UNIVERSIDAD PRIVADA LÍDER PERUANA

ESCUELA PROFESIONAL DE ECONOMÍA



Tésis

"LA DESDOLARIZACIÓN Y LOS CRÉDITOS EN MONEDA NACIONAL EN EL SISTEMA PERUANO DE CAJAS MUNICIPALES, DURANTE EL PERIODO 2011-2017".

Para obtener título de Economista

Autora:

RUTH ROJAS CORNEJO

Asesor:

Mg. MARCO TIMANA ALVARES

Santa Ana, La Convención,

Cusco

2020

Dedicatoria

A Dios por protegerme, cuidarme de todo y por darme, salud y fortaleza para superar dificultades. A mis queridos padres por su apoyo moral y material permanente y desinteresado, igualmente a todos mis hermanos por alentarme en la consecución de mi más caro anhelo de ser una profesional en Ciencias Económicas.

Ruth Rojas Cornejo.

Agradecimiento

A Dios, por ser quien guía mi camino y mi existencia, gracias Dios porque en tu voluntad estaba que yo realice y logre satisfactoriamente esta hermosa profesión de Economista.

Expreso mi más sincero agradecimiento a todas las personas involucradas de alguna forma en el desarrollo del presente trabajo para optar al título de Licenciado en Economía.

A mis padres, por el apoyo que me brindaron en el día a día, así también por la motivación permanente para seguir adelante y poder finalizar mi formación profesional.

Ruth Rojas Cornejo.

Hoja donde firman los jurados y el asesor

Palabras Claves - Tema y Especialidad

Desdolarización, sistema financiero, créditos, descalce cambiario

Keywords

De-dollarization, financial system, credits, currency mismatch

.

Línea de investigación

Negocios y emprendimiento

Título de Tesis

“LA DESDOLARIZACIÓN Y LOS CRÉDITOS EN MONEDA NACIONAL EN EL SISTEMA PERUANO DE CAJAS MUNICIPALES, DURANTE EL PERIODO 2011-2017”

Resumen

El presente trabajo de investigación **“La desdolarización y los créditos en moneda nacional en el sistema peruano de cajas municipales, durante el periodo 2011-2017”,** describe cómo ha sido el comportamiento de créditos en moneda nacional. El tipo de investigación utilizado descriptivo correlacional, por cuanto se aplicó una lógica deductiva para describir los procesos que se han generado en torno al fenómeno de la desdolarización, el enfoque es cuantitativo, con un análisis temporal retrospectivo, se utilizaron datos históricos de tipo anual, proporcionados por la SBS y el BCRP, se estableció, la relación negativa de la variable independiente y dependiente, la estimación global de ambas variables se realizó a través de un modelo econométrico. De esta manera, el modelo permitió conocer los coeficientes de cada variable y el nivel de relación que existe entre ambas, se llegó a las siguientes conclusiones. La economía peruana tiene una dolarización parcial, por lo tanto, existe una minima sustitucion monetaria entre la moneda nacional y la moneda extranjera que perjudica ciertas propiedades de la moneda nacional como medio de pago y deposito de valor.

Abstrac

The present research work "De-dollarization and credits in national currency in the Peruvian system of municipal savings banks, during the period 2011-2017", describes how the behavior of credits in national currency has been. The type of research used descriptive correlational, since a deductive logic was applied to describe the processes that have been generated around the phenomenon of de-dollarization, the approach is quantitative, with a retrospective temporal analysis, historical data of the annual type were used, provided by the SBS and the BCRP, the negative relationship of the independent and dependent variable was established, the global estimation of both variables was carried out through an econometric model. In this way, the model allowed to know the coefficients of each variable and the level of relationship that exists between both, the following conclusions were reached. The Peruvian economy has a partial dollarization, therefore, there is a minimal monetary substitution between the national currency and the foreign currency that damages certain properties of the national currency as a means of payment and deposit of value.

Referencias

Indice de Tablas

Indice de Figuras

CAPITULO I. Introducción

1.1 Antecedentes del problema.

El crédito bancario tiene gran importancia en el sistema financiero, mismo que posibilita, a los agentes deficitarios a realizar operaciones financieras. El acceso al crédito afecta la actividad económica y ayuda a las inversiones extranjeras.

En el año 2015, se observó un crecimiento importante del crédito en moneda nacional, promovido por políticas del Banco Central cuya finalidad fue ampliar los créditos en moneda nacional en el portafolio total usando instrumentos que conferían liquidez a la banca para expandir los créditos en moneda nacional o cambiar el pasivo de sus clientes de dólares a soles.

Lo contrario acontecio en el año 2016, registrandoce una disminución de la tasa de crecimiento de los creditos en nomeda nacional (de 28,0% en diciembre del 2015 a 7,2% en el mismo periodo del 2016). La desaceleración se debio al financiamiento otorgado en moneda nacional que provoco un menor crecimiento en el movimiento económico interno y el cambio de los circulantes en dólares a dinero local denotándose notable diferencia en relación del año anterior. (Asbanc, 10 de enero del 2017).

Así también, el crédito a acreentes obtuvo 13% en abril, contrariamente al 14% que alcanzó en mes semejante de la etapa precedente 2016, lo cual denota una ligera baja de 1%. Se deduce que se observa una disminución de la dolarización de los créditos globales de manera progresiva durante esos doce años. (Gestión, 23 de mayo del 2017).

Son varios los riesgos asociados a la dolarización de una economia. Un riesgo es el de descalce, llamado efecto hoja de balance, donde variaciones del tipo de cambio pueden provocar problemas de solvencia en empresas no financieras (ingresos en soles y gastos en dólares) y deteriorar la cartera de activos de empresas financieras. En este escenario, la oferta de crédito se ve afectada. Otro riesgo es el de liquidez, en el que el Banco Central de Reserva del Perú (BCRP) no puede actuar como prestamista de última instancia de dólares, pues solo tiene la capacidad de emitir soles y así, puede cubrir necesidades de liquidez solamente en moneda nacional.

El presente trabajo de investigación busca describir y estimar el impacto y la relación que existe entre la política de desdolarización y la evolución de la estructura de créditos

en moneda nacional dentro del sistema de cajas municipales en nuestro país, así mismo se quiere describir y saber cómo ha sido el comportamiento de los créditos en moneda nacional, si estos se han visto afectados por el fenómeno de la desdolarización, o sin embargo ha generado mejoras en el sistema crediticio de las cajas municipales en nuestro país, en el periodo 2011- 2017.

1.2 Formulación del problema.

1.2.1. Problema General.

¿Cuál es la relación que existe entre la desdolarización y los créditos en moneda nacional en el sistema peruano de cajas municipales durante el periodo 2011-2017?

1.2.2. Problemas específicos.

- ¿Cuál ha sido el comportamiento de la desdolarización en el sistema de cajas municipales durante el periodo entre 2011 - 2017?
- ¿Cuál es la composición de la estructura de créditos del sistema de cajas municipales durante el periodo entre 2011 - 2017?

1.3. Objetivos de la investigación.

1.3.1. Objetivo general.

Determinar la relación que existe entre la desdolarización y los créditos en moneda nacional en el sistema peruano de cajas municipales durante el periodo 2011-2017.

1.3.2. Objetivos específicos.

- Describir el comportamiento de la desdolarización en el sistema de cajas municipales para el periodo entre 2011 -2017.
- Describir la composición de la estructura de créditos del sistema de cajas municipales durante el periodo entre 2011 – 2017.

1.4. Formulación de la hipótesis.

1.4.1. Hipótesis general.

El incremento de los créditos en moneda nacional del sistema de cajas municipales aumenta la desdolarización del sistema financiero durante el periodo 2011-2017.

1.4.2. Hipótesis específicas.

- La desdolarización en el sistema financiero ha mostrado una tendencia decreciente para el periodo entre 2011 -2017.
- La composición de la estructura de créditos del sistema de cajas municipales se ha modificado para el periodo entre 2011 -2017.

1.5. Justificación de la investigación.

Las investigaciones desarrolladas sobre dolarización a nivel internacional y nacional priorizan un análisis a nivel agregado sin tomar en cuenta los impactos dentro de las distintas entidades de intermediación que conforman el sistema financiero como es el caso del presente trabajo de investigación. Esta situación es una oportunidad para contribuir con el conocimiento actual sobre desdolarización en una economía subdesarrollada desde una perspectiva desagregada (sistema de cajas municipales). En consecuencia, la presente investigación permitirá conocer el impacto de la estructura de los créditos de las entidades micro financieras en función a la desdolarización del sistema financiero.

De esta manera, las limitaciones encontradas en la literatura actual sobre dolarización describen metodologías cuantitativas que evalúan las políticas macroeconómicas desarrolladas en distintos países pero no consideran los impactos dentro del sistema financiero y más aun dentro de un segmento especializado como el micro financiero; por lo tanto existe una brecha en el conocimiento económico que debe explotarse para dar respuesta y contribuir con la comprensión de la desdolarización en el sistema financiero peruano.

1.6. Alcances y limitaciones de la investigación.

1.6.1. Alcances.

La presente investigación, pretende establecer la relación que existe entre la desdolarización y la estructura de créditos en el sistema peruano de Cajas Municipales de Ahorro y Crédito en el Perú.

1.6.2. Limitaciones.

El presente trabajo de investigación está limitada y enfocada a la esfera financiera de las cajas municipales de ahorro y crédito en el Perú.

CAPITULO II. Marco teórico.

2.1. Antecedentes de la investigación.

Respecto a estudios de investigación anteriores, que guardan cierta relación con nuestro trabajo, fueron:

Internacional.

Freitas (2003) determina los factores de una desdolarización para el caso boliviano, exponiendo que la creación del Impuesto a las Transacciones Financieras (ITF), la ampliación del diferencial cambiario y el proceso de revaluación del tipo de cambio han sido los factores claves determinantes del proceso de Bolivianización. Este proceso permitió que la política monetaria tenga mayor potencia para incidir en la economía. Este autor recomienda que, para mantener el grado de desdolarización, una primera tarea es plantear que el ITF pierda su carácter temporal y entre a formar parte permanente del sistema tributario boliviano. Asimismo, el diferencial cambiario es un elemento clave para mantener el objetivo de desdolarización.

Mamani flores gr (2018) en su investigacion "Bolivianización de la economía boliviana (2000 – 2016) en este trabajo se analiza la relación existente entre el dólar como patrón monetario en su desarrollo con el capitalismo, con la bolivianización de la economía, donde la Moneda Nacional (MN) empieza a recuperar su valor que perdio debido a la hiperinflan de los 80s. Preguntarnos, cuales son las variables que determinan el nivel de bolivianización financiera. Se describe la existencia de este fenómeno en la historia monetaria del país, con datos teórico bibliográfico y cuantitativo de la estadística descriptiva que mide ratio de bolivianización. El encontrado permite descubrir que la estabilidad macroeconómica es condición necesaria para la bolivianización, en consecuencia, existe la causalidad que va de depósitos a cartera de créditos, dadas las medidas de política cambiaria y monetaria que propiciaron a la bolivianización.

Loría, M., & Martínez, J. (2018). En su trabajo "Dolarización Financiera en Costa Rica" expone que a partir de los ochenta muchos países en América Latina y de otras partes del mundo han sufrido etapas de dolarización financiera, en mayor o menor grado. Señala la desconfianza de los agentes económicos en la moneda local como objeto de reserva de valor, los continuos desequilibrios fiscales y la volatilidad del tipo de cambio como factores comunes han estado presentes en estos procesos. La dolarización financiera

empieza como desarrollo natural de las economías pequeñas, que no debería combatirse con medidas represivas. La dolarización financiera permite una serie de elementos que trastocan el manejo de la política monetaria, por ello, deberían definir políticas para desincentivar la dolarización de activos y pasivos financieros. Analiza el fenomeno de dolarización financiera en Costa Rica, sus causas, consecuencias e implicaciones de política económica es lo que permite este estudio.

Quiñones Fiallo, M. D. (2015). En su trabajo "Los efectos de una posible desdolarización en los préstamos hipotecarios" Este trabajo trata de descfribir qué acontecería con los créditos hipotecarios xon la docmelizacion de la economía Ecuatoriana. Como consecuencia se analizó las tendencias de los préstamos en el sistema financiero a partir de 1995, en tres períodos:

(1) la dolarización antes de la crisis financiera,

(2) después de la dolarización y la etapa inmediata

(3) el período actual.

Así también, se describe las condiciones necesarias para un cambio de moneda, incluyendo la emisión de una moneda alterna, la carencia de la inversión extranjera, el endeudamiento masivo y las modificaciones del precio del petróleo. Se toman ejemplos de desdolarización en países como Liberia y República Dominicana, como ejemplo de una economía que tiene como patron el dólar americano. Se determinan tres escenarios para demostrar que las tasas tendrían un alza significativa y que provocarian que los plazos demandados no pasen de 10 años, además los volumenes de préstamos disminuiran por la dificultad de los clientes para pagar la deuda.

Castro Vanegas, Kevin Adan (2019) en su tesis de "Valoración financiera del colegio a través de los flujos de efectivo del periodo 2019-2023 con el fin de desarrollo de operaciones de compra-venta del mismo y su relación directa con la estructura organizacional del mismo" El objetivo era proponer una agenda proactiva para iniciar una estrategia de desdolarización de la economía de Nicaragua, se uso como referencia los susesoe económicos acontesidos durante el período 1994 - 2015. La investigación ha permitido mostra un escenario provocado por la crisis hiperinflacionaria del período 1987 - 1991 y los factores que generaron la alta dolarización en Nicaragua; Se realiza una valoración de la adopción del tipo de cambio, con un análisis de los resultados estadísticos que provocaron la dolarización macro y microeconomica de Nicaragua. El trabajo

estrictamente académico, los resultados encontrados a partir de las fuentes de investigación internas y externas de la Superintendencia de Bancos y Otras Instituciones Financieras (SIBOIF), el Ministerio de Hacienda y Crédito Público (MHCP) y el Banco Central de Nicaragua (BCN), de cuyas estadísticas se usaron para medir la alta dolarización y la recuperación de la confianza en el Sistema Financiero Nacional (SFN). La investigación intenta poner a consideración del lector una agenda para mejorar la moneda nicaragüense, en caso se deseasra definir acciones para reducir la excesiva dolarización en Nicaragua.

Nacional.

Armas (2016) evaluó la experiencia histórica del Perú a nivel monetario y concluyo que presionar para una desdolarización resulta perjudicial, por cuanto: (i) disminuyen la dinámica económica, al obligar a las personas a desarrollar sus transacciones económicas y finacieras con una moneda que no efectiviza sus funciones dinerarias; (ii) incitan la informalidad; así como, (iii) privilegian la dolarización. Por lo anterior, una desdolarización es un proceso progresivo para evitar elementos que perjudiquen la estabilidad monetaria.

Cuadros Román, Christian Sergio Daniel (2020) en su tesis "Evaluación del impacto de las medidas de desdolarización del BCRP sobre el crédito hipotecario en Perú entre el 2010 y el 2019" en esta investigación enfocada en descubrir la relación entre las acciónes de políticas de desdolarización del Banco Central de Reserva del Perú y el ratio de dolarización de los créditos hipotecarios en el mercado financiero como instrumento de Política Monetaria. Para ello, se usa metodologías empíricas como regresiones lineales y modelos de corrección de errores. Los resultados muestra que para el período entre Julio del 2010 a diciembre del 2019 existe una relación negativa entre la política monetaria frente al ratio de dolarización de los créditos hipotecarios; pudiendo inferir que, el programa de desdolarización del BCRP tuvo un efecto sobre la dolarización de los créditos hipotecarios en el periodo asignado. Evidenciando la existencia de una relación sostenida de equilibrio de largo plazo entre las variables de estudio.

Benites Sánchez, M. I. (2020). En su investigacion "Factores que impulsan la desdolarización en el Perú" En esta investigación describe los diversos factores que dolarizaron la economía peruana después de la crisis monetaria de 1990. Analiza el comportamiento de los consumidores y las empresas durante las últimas dos décadas con

respecto a la tenencia de dólares, el nivel de dolarización de tanto créditos como depósitos ha disminuido en aproximadamente 50 por ciento en ese periodo. Discute los riesgos de la dolarización parcial de la economía, la desdolarización en el Perú, y la importancia de tres factores importantes: Buena políticas macroeconómicas y su correspondiente estabilidad, la apertura y desarrollo del mercado de capitales en soles y las medidas macroprudenciales tomadas por el BCRP para reflejar mejor los riesgos cambiarios.

Montoro (2005), señala que "una reducción de la dolarización financiera aún se mantiene en niveles elevados por un problema de estilos de vida e histéresis" (p.32). Describe a la Histéresiscomo un término usado en la biología y la física que descubre las propiedades de un material, cuyo efencto reacciona lentamente o no regresa completamente a su estado original al ser modificado por determinadas causas, solo vuelve cuando desaparecen los factores que lo produjeron. En la economía de la dolarización, la histéresis todavía persiste en algunas personas que prefieren ahorrar en dólares por los desequilibrios macroeconómicos que originaron la dolarización, es por ello que aún mantienen hábitos para conservar su dinero en dólares.

Castillo y Vega (2016) Un alto nivel de dolarización genera amenazas de riesgo no solo al sistema financiero, sino también a la economía en su conjunto: primero, genera distorsiones en los compromisos de pago de créditos, por cuanto las empresas y familias pagan sus créditos y otras transacciones en dólares, sin embargo, sus ingresos lo obtienen en soles. Segundo, se genera amenaza de liquidez, porque los bancos al tener pasivos (depósitos y adeudados) en moneda extranjera, no cuentan con un respaldo de fondos líquidos en soles para el caso se produzca una corrida del fondeo en dólares, por cuanto para darle el respaldo económico el BCRP no emite dólares.

En consecuencia, ante una eventual reversión de los flujos de capitales o cualquier choque externo que produzca una desvalorización abrupta de la moneda local, las familias y otros agentes crediticios tendrían muy poca posibilidad de cumplir con el pago de sus deudas; por lo que los bancos se verían afectados para cumplir sus obligaciones en dólares afectando a la economía, disminuyendo las posibilidades de créditos, al elevar las tasas de intereses a los préstamos.

En ese sentido, una disminución en la dolarización del crédito no solo contribuye a aminorar los descalces cambiarios en el sector privado, sino también incrementa y

fortalece el sistema financiero peruano ante cambios abruptos en el sistema financiero y en el tipo de cambio.

2.2. Bases teóricas.

La dolarización.

El FMI (2004) la define como "la tenencia por parte de los habitantes de un país por convertir una gran parte de sus activos en moneda extranjera" (p.34). Países usan la divisa americana como moneda de curso nacional como Ecuador, El Salvador o Guatemala, países en los cuales el dólar se instaló oficialmente, se legalizó, para desarrollar todo tipo de transacciones económicas.

A. Evaluación de la desdolarización.

A fin de evaluar la desdolarización es necesario conocer las propiedades del dinero en tres componentes: como medio de pago, como unidad de cuenta y como depósito de valor.

"El dinero es universalmente aceptado por todos en una comunidad, si dicha, comunidad está dispuesta a intercambiarlo por un bien o servicio, debido a que en cualquier situación podrá canjearlo por otros bienes" (Fernández, 2010, p.32). El dinero como unidad de cuenta se transforma en un factor común o unidad de cambio de valor. Esta propiedad permite un trueque más simple, es decir gracias a su homogeneidad facilita las operaciones. Por último, "el dinero como depósito de valor goza de la ventaja de ser líquido, en otras palabras, es aceptado como medio de pago siempre (presente y futuro), sin embargo, esta ventaja no es posible cuando hay inflación" (Fernández, 2010, p.45).

Por lo expuesto, el rol dinerario que la moneda nacional pierde, es el de ser un depósito de valor, por cuanto resulta ser la más susceptible ante la perspectiva de inflación en un horizonte extenso de tiempo. Las personas dolarizan su economía, lo cual consecuentemente hace que los bancos igualmente dolaricen sus créditos. A este suceso se le llama dolarización financiera. En situaciones en que la normatividad no accede a realizar los depósitos en moneda extranjera, los intermediarios financieros con inferiores recursos suben sus circulantes en dólares, en tanto los agentes con altos recursos económicos trasladan sus dólares al extranjero. "El efecto de ambos procedimientos de adquirir dólares, origina el establecimiento de desintermediación financiera interna que reduce la demanda de los créditos" (Armas, 2016, p.65).

Rossini y Vega (2016) estudiaron la trasformación del tipo de cambio a precios domésticos en momentos de dolarización, "encontrando retos para la política monetaria cuando la economía esta dolarizada, contaminando las expectativas inflacionarias al introducir mayores diferencias entre el tipo de cambio y la inflación en periodos de mayor depreciación cambiaria" (p.34). De esta manera, fijar las expectativas inflacionarias a los objetivos inflacionarios es fundamental para una saludable la política monetaria (estabilidad de precios); sin embargo, "objetivos como estos son más difíciles, cuando la economía esta dolarizada parcialmente (caso de Perú), de manera especial, cuando los precios guardan una correlación directa con el tipo de cambio" (Rossini y Vega, 2016, p.65). Es decir cuando las transacciones están dolarizadas contaminan de forma más intensiva la formación de expectativas de inflación.

Por otra parte, Céspedes (2018) encontró que "La dolarización es diversa dada la particularidad de la gente, siendo superior en individuos de ingresos elevados, mayor edad y bien cultas" (p.21).

En el contexto de la región, Lima observa elevados índices de dolarización, y acorde a la modalidad de empleo, los empleados formales son los que más dolarizan sus economías, en sus créditos. Una particularidad que resalta la autora es la inclinación descendiente de la dolarización de créditos, el cual se intensificó en el periodo 2012 y 2015, etapa en que la dolarización de créditos descendió de 45 % a 31 % en diciembre del 2015. Según estudios existentes, la desdolarización de los créditos que se observó en el periodo 2012 y 2015 tuvo una influencia, según Castillo y otros (2016), de las políticas vigentes de desdolarización promovida por el BCRP en esos años.

Finalmente, Céspedes (2018) concluye que "la dolarización refleja una de las peculiaridades de la estructura económica peruana, esta circunstancia se originó durante periodos de elevada inflación, agudizándose durante los años de hiperinflación al finalizar el decenio de los Ochenta" (p.83). Consecuentemente fue un mecanismo justificado que los agentes implementaron para ampararse en una moneda más estable ante la desvalorización de la moneda local.

B. Motivos de la desdolarización.

Las condiciones para circular eficientemente de una moneda a nivel internacional es cuando: "cumple con estas tres funciones primordiales: servir como medio de pago, depósito de valor y como unidad de cuenta" (Parodi, 2015: p.23). Cuando uno de estas

tres funciones no cumple en su totalidad, se genera desconfianza en el valor adquisitivo de la moneda. Esta circunstancia permite que las personas se refugien y tengan mayor credibilidad en el valor del dólar como consecuencia. Según Ozsoz y Rengifo (2016), “El agente causante de la dolarización en un mercado en vías de crecimiento, es su alta tasa de inflación y un tipo de cambio establecido que refuerza y motiva este proceso” (p.45). Consiguientemente el control riguroso del tipo de cambio, conduce y motiva para la dolarización.

Adicionalmente, Ozsoz y Rengifo (2016) indican que “si la intensidad con que se genera la inflación es mayor que la intensidad de la depreciación nominal de tipo de cambio se genera otro para fomentar la dolarización” (p.45).

Por otro lado, Viera y Cuncha (2016) consideran que “la carencia de directivas o normas legales que restrinjan los depósitos en moneda extranjera propicia el libre albedrío para que se genere la dolarización en un país” (p.28). Sin embargo, se considera que estas restricciones hubieran sido muy oportunas y pertinentes, para evitar la dolarización, especialmente en países con baja inflación o en aquellos en las que se implementan medidas de indexación para conservar el valor adquisitivo de su moneda nacional. “Imponer estas restricciones en países que están mayoritariamente dolarizados, puede generar fuga de capitales, llevando sus ahorros a otros paises debido a las restricciones implementadas, lo que traería consigo un costoso ajuste económico” (Rennhack y Nozaki, 2011, p.45).

Así mismo, Levy, Yeyati e Ize, (2005) “Ponen de relieve la volatilidad relativa de la inflación, constituyendo esta un factor para determinar la dolarización” (p.45). Sostienen que la tendencia en las personas es creciente por mantener sus ahorros y depósitos en moneda extranjera, si es que la inflación de un momento a otro de manera volátil se eleva. Por ello, los residentes evalúan de manera constante el nivel y/o la tendencia de la volatilidad de la inflación, en relación a los cambios en el tipo de cambio real de la moneda nacional.

Estos agentes, un gran porcentaje de sus activos lo mantienen en moneda extranjera tomando en cuenta la volatilidad de la inflación y asumiendo como referencia la estabilidad del tipo de cambio real. Del mismo modo, manteniéndose la inflación local estable y el tipo de cambio real sea volátil dará mayor seguridad y garantía para que los activos en moneda nacional sean la mejor manera de preservar valor. Asimismo, consideran que “la dolarización nace y crece en aquellos países que tienen una política

monetaria débil así también se indica que la razón de la dolarización es las precarias políticas como recurso para estabilizar los precios, cuando hay altas variaciones en el tipo cambiario" (Levy, et al, 2005, p.51)).

C. Riesgos de la dolarización.

Las monedas nacionales se ven afectadas cuando se producen volatilidad en el precio del valor del dólar afectando esto a las economías, así como a la moneda local de distintas formas. Es por ello que se producen diversos riesgos, el más reconocido es el efecto hoja de balance.

Este efecto, se produce por las asimetrías de información entre prestatarios y prestamistas, se caracteriza por asumir riesgos cuando existe inestabilidad cambiaria, los individuos que tienen deudas pendientes poseen ingresos en moneda local. Esta circunstancia hace presumir que no se pueda cumplir con las obligaciones de pagar sus deudas de manera óptima, peor aún si el descalce es muy significativo. Igualmente, la dolarización ejerce efecto importante en las empresas. Así como se mencionó antes, el tipo de cambio constituye factor importante y determinante para que se produzca de manera adicional el efecto hoja de balance, en la medida en que estas fluctuaciones incidan en el tipo de cambio, afectan también de manera considerable, en el valor de la deuda de las empresas. "Así, cuando se producen aumentos repentinos en el tipo de cambio nominal, inducen a un mayor endeudamiento en las empresas, deteriorando y afectando su situación financiera, obligando a que estas empresas tengan que pagar un seguro por riesgo mayor en sus créditos" (BCRP B. C, 2006: p.34). En el largo plazo, afectaría la inversión agregada y a la economía en general.

Respecto al caso peruano se desarrollaron una serie de estudios para este hecho. Los autores Castillo y Dorich (2005)**,** usaron datos de los estados financieros de las empresas que están en el mercado bursátil: "analizaron estimando el efecto del costo de crédito en las empresas que elevaron sus niveles de deuda" (p.26). Así mismo, señalan que, si el efecto hoja de balance es de muy alto impacto, pequeños incrementos en el endeudamiento de las compañías llevarían a aumentos en su costo financiero.

Sin embargo, Carranza y Galdón (2003) utilizaron similarmente estados financieros de 107 empresas peruanas en los años 1994-2001 en ella calcularon la correspondencia de la demanda por inversión y el aumento en el tipo de cambio. Los efectos evidencian que el nivel de apalancamiento y la intensidad de dolarización de los adeudos de las

empresas influyen desfavorablemente en sus flujos de inversión. Consecuentemente por motivos siguientes: por el alto nivel de descalce entre el dólar y el sol que crea el efecto hoja de balance, el alto costo de los intereses en los préstamos de los bancos que afecta el efecto hoja de balance, la inestabilidad en la demanda agregada que afecta la venta de las compañías, y la limitada y poca diversificación en los productos del sector exportador.

En el otro extremo de ideas, Marcelin y Mathur (2016). Ellos consideran que, así como las importaciones para economías emergentes, el tipo de cambio es importante para calcular la inflación, esta paridad cambiaria tendría que ser predecible y estable. “En los países en donde se encuentra arraigada la dolarización, en los períodos de altas devaluaciones de la moneda local, los activos y pasivos financieros se refugian en la moneda extranjera, generando presión en la baja sobre la paridad cambiaria” (Marcelin y Mathur, 2016, p.34). Por lo tanto, si se tiene una depreciación de la moneda local, se producirá de inmediato un efecto inflacionario en las empresas y familias.

Consiguientemente, por todo lo manifestado, se demuestra la existencia de una alta correlación de los agentes, ante las variaciones abruptas en el tipo de cambio y de desvalorización de la moneda que no podrían ser controladas. A su vez, el descalce de monedas puede traer efectos incontrolables. Por lo tanto, estos factores y otros que se presentan, motivan a que el BCRP presente constantes programas para controlar y minimizar estos riesgos financieros en el sector empresarial.

D. Persistencia de la dolarización.

Un país que se proponga erradicar la dolarización persistente en su sistema financiero, se debe entender que este proceso no se va a lograr de manera rápida y fácil. Como evidencia en el caso peruano, la desdolarización se desarrolló progresivamente y sostenidamente. Desde el 2010 la fecha, el coeficiente de dolarización de la economía ha permanecido estable en el tiempo.

Por consiguiente, Catao y Terrones (2016) expresan: “La dolarización y perseverancia de una economía, se alteran notablemente según los países emergentes” (p.43). Así mismo, se alega que “la dolarización por su condición es desmesuradamente estable y que este resultado existe, ya que, en estos países emergentes, existen países con débiles instituciones, marcos fiscales deficientes, contratos de créditos no-exclusivos y por los agentes diversos “(Catao y Terrones, 2016: p.47).

En este término, la insistencia en la dolarización de debe prioritariamente a que los agentes, en los depósitos de mercado de los dólares son demasiadamente diversos y de este mismo modo sus portafolios están compuestos óptimamente de divisas. Por tal motivo, los autores sostienen que “esta diversidad es suficiente para originar permanencia a nivel agregado y que se requiere políticas activas que mejoren la comunicación del BCRP” (Castillo y Winkelried ,2007: p.52).

Consiguientemente, otra razón de la insistencia “es por pérdidad de credibilidad en la moneda nacional, motivado por las catástrofes inflacionarias que ha sufrido la economía, como se dio en el Perú” (Castillo y Winkelried, 2007: p.32). Esta deducción se confirma con la base de datos proporcionados por países dolarizados y con datos del Perú que en la actualidad viene atravesando por esta circunstancia.

E. Maneras de desdolarizarse.

En el caso en que una economía decida desdolarizarse, tiene que tener claro, cómo lo va a realizar. Para ello únicamente existen dos posibilidadess absolutamente contrarias: la “desdolarización extrema” y el “gradualismo”.

La dolarización extrema planteada por Hardy y Pazarbasiouglu (2006) sostienen: “Para lograr el modo de desdolarizarse es necesario que se tomen decisiones de política de estado, inflexibles y firmes” (p.45). Para ello es necesario asumir disposiciones que obliguen de cierta manera el cambio de dólar a moneda local, prioritariamente a través de decretos de nuevas leyes o alterando las normas legales en relación la moneda extranjera.

Si bien es cierto, por las medidas inflexibles asumidas como políticas, en este modo de desdolarizarse en un corto tiempo se tienen resultados, también existen experiencias fallidas de que esta forma de desdolarizarse no funciona. Motivo por el cual las personas que participaron en esta experiencia, concluyen en las siguientes cuatro lecciones, detallando por qué se frustro este modo de desdolarización:

- Las predilecciones del sector privado por la moneda extranjera se deben de terminar.
- Esta modalidad de desdolarizar la economía puede llevar a una carencia de intermediación financiera, así como evasión de capitales.
- No es conveniente implementar este modelo si no se tiene claro y se desconoce los términos de los contratos financieros.

- Por consiguiente, los esfuerzos por disminuir la dolarización no benefician a mejorar la economía.

Por ello, Hardy y Pazarbasiouglu (2006) finalizan al expresar: “los desaciertos generados a través de este modelo de desdolarización son significativos” (p.65). Así mismo, esta estrategia de desdolarización será muy embarazosa ejecutarla, porque se opone a su misma naturaleza. El uso del dólar está vigente por la incredulidad de los representantes en la economía, el gobierno, al forzar a los representantes económicos a desarrollar acciones opuestas a sus intereses, permite que esta desconfianza se incremente más en los agentes. “Lo que justificaría, lo fallido que resulta esta medida y la razón por la cual existe constantemente un efecto rebote en la circunstancia en que las mismas prohibiciones son anuladas” (Hardy y Pazarbasiouglu, 2006, p.68). Contrariamente, existe otra estrategia distinta considerada la más utilizada por su garantizada eficacia, llamada “desdolarización gradual”. Para ello en primer lugar, los términos macroeconómicos tienen que ser estables. “Una vez estabilizado este desenlace, recién se posibilitaría, promulgar las políticas macro prudenciales y de desarrollo de los mercados financieros” (García, 2011, p.62).

Reinhart, Rogoff y Savastano (2003) indican: “Son escasos las economías que poseen un reintegro en gran cantidad y constante de la dolarización de depósitos cuando existe intermediación financiera” (p.56). Es por todo ello que se indica, las políticas monetarias y fiscales para disminuir la inflación y asignación de créditos a través de estrategias de mercado, son convenientes para implementar este modelo de desdolarización gradual.

Por ello se deduce: “Mientras más credibilidad garanticen las políticas de estado en lo concerniente a la desdolarización, más útiles resultarán. Se deben solucionar prioritariamente los móviles que se mantienen ocultos respecto de la dolarización para que posteriormente, se implemente alguna estrategia. La credibilidad en la moneda es una pieza crucial para conseguir la desdolarización, motivo por el cual los agentes económicos constituyen un elemento fundamental en este proceso.

F. Sistema de cajas municipales de ahorro y crédito.

Son entidades financieras caracterizados por ofrecer financiamiento a la micro, pequeña y mediana empresa. Son micro financieras que conceden productos financieros a gobiernos locales, Provinciales y Distritales, es decir, atienden a los que la banca no atiende.

Las **Cajas Municipales** usan el mismo sistema de protección de ahorros usado por los bancos, siendo miembros del Fondo de Seguro de Depósitos, cumpliendo con las disposiciones del artículo 145° de la Ley General del Sistema Financiero y del Sistema de Seguros.

Las cajas municipales no son entidades riesgosas por cuanto son supervisadas por la Superintendencia de Banca y Seguro (SBS) y están afiliadas al Fondo de Seguros de Depósitos (FSD).

Hoy en día, las Cajas Municipales de Ahorro y Crédito se reglamentan por el Decreto Supremo N° 157-90-EF, así como, por la Ley General del Sistema Financiero y del Sistema de Seguros y Orgánica de la Superintendencia de Banca y Seguros, Ley N° 26702.

Las CMAC se encuentran en proceso de cambio en los siguientes aspectos:

1. Aumentar la reinversión de las ganancias por sus accionistas (las municipalidades) e incrementar el capital mínimo de las CMAC, con el fin de mantener niveles adecuados de solvencia y/o mejorar sus operaciones,
2. Definir nuevos mecanismos e incentivos que certifiquen un manejo técnico de las CMAC, fortaleciendo su Gobierno Corporativo,
3. Permitir el ingreso de nuevos accionistas diferentes de CMAC, para mejorar su solvencia y tener acceso a mejores prácticas de gestión financiera,
4. Crear e proponer proyectos corporativos, con apoyo y participación de la Federación de Caja Municipales de Ahorro y Crédito (FEPCMAC), el Fondo de Cajas Municipales de Ahorro y Crédito (FOCMAC) y/o gobiernos locales e internacionales, desarrollando nuevas tecnologías y modelos de gestión.

En este sentido, la Superintendencia de Banca, Seguros y Administradoras de Fondos de Pensiones modernizara el marco legal vigente, para crear mecanismos y condiciones similares a las que tienen las microfinancieras privadas.

G. El crédito.

Bondone (2012), manifiesta con respecto al crédito. Es el intercambio entre personas de bienes económicos actuales por bienes económicos futuros. Sin embargo, cabe aclarar que cuando se refiere al acto de ahorrar de un agente económico no es un crédito, pero se genera un intercambio inter-temporal también. Es importante establecer esta aclaración

por cuanto ya se sabe que existen intercambios interpersonales e intercambios intra-personales, así también dejar constancia todo intercambio se dá en un periodo de tiempo. (p.17).

H. El mercado peruano de créditos.

Según Choy, Costa y Churata (2015), mencionan que en el Perú los créditos tienen "una gran variedad de tasas de interés que no sólo se toma en cuenta el plazo en las que se otorgan sino también obedecen a una marcada polarización, tomando en cuenta las características de la persona a la que se le da el crédito" (p.32). Un elemento que distingue el mercado de créditos en el Perú, es su elevada dolarización, lo que exige analizar el movimiento de los costos de crédito en dólares y soles.

Siguiendo a Choy, at el, (2015), afirman que los créditos se "presenta grupos económicos con marcadas diferencias, tanto en tamaño, organización, y rubro de operaciones, así como en información financiera disponible sobre sus actividades" (p.34). Esta situación, crea la variedad de tasas de interés activas, debido a las diferentes de capacidades de pago, garantías, uso, plazo y tamaño del crédito.

Estos grupos de deudores pueden clasificarse como sigue:

- **Sector empresarial mayorista.**

En este sector está la Gran Empresa y Mediana Empresa. Ellos tienen acceso al financiamiento de los bancos nacionales y de sus proveedores comerciales. Pueden emitir obligaciones en el mercado de capitales y adquieren financiamiento externo.

- **Sector empresarial minorista.**

Lo conforman las Pequeñas Empresas y Microempresas**.** Los Minoristas, las microempresas y las pequeñas empresas (MYPES), son empresas que hacen ventas de bajo nivel, por lo general al por menor y solicitan créditos de menor tamaño. Su capacidad de acceso al crédito es limitada tanto en el sistema financiero como el de proveedores, pudiendo conseguir créditos en más de una entidad financiera, su posibilidad de negociar créditos es limitadas en comparación de las empresas mayoristas que las empresas mayoristas. Por esta razón, recurren al crédito informal en condiciones onerosas, usualmente con tasas de interés altas.

- **Sector hogares.**

Nos referimos al crédito de Consumo e Hipotecario. Estos son créditos de orden personal y sirven para atender necesidades personales y comprar bienes de consumo duradero e inmuebles. Las personas de mayor poder de negociación son las de mayores ingresos, al estar vinculadas generalmente al segmento empresarial mayorista y al poseer propiedades de mayor valor, que incluso pueden ser dadas en garantía, por lo que su capacidad de repago de los créditos es mayor.

2.2.1. Identificación y conceptualización de variables.

Variable independiente.

- Desdolarización.

Se define como la tenencia por parte de los habitantes de un país por convertir una gran parte de sus activos en moneda extranjera. Países usan la divisa americana como moneda de curso nacional como Ecuador, El Salvador o Guatemala, países en los cuales el dólar se instaló oficialmente, se legalizó, para desarrollar todo tipo de transacciones económicas (FMI, 2004, P.34).

Variable dependiente.

- Créditos en moneda nacional.

Operación económica en la que existe una promesa de pago con algún bien, servicio o dinero en el futuro. La creación de crédito entraña la entrega de recursos de una unidad institucional (el acreedor o prestamista) a otra unidad (el deudor o prestatario). La unidad acreedora adquiere un derecho financiero y la unidad deudora incurre en la obligación de devolver los recursos. Instituto de Finanzas y empresas (Instituto de Finanzas y Empresas, 2008, p.34).

2.2.2. Operacionalización de variables.

Tabla 1 Operacionalizacion de variables.

Variable	Dimensiones	Indicadores
VD: Desdolarización	Nivel de liquidez en dólares	Coeficiente de dolarisación
VI: Créditos en moneda nacional	Nivel de financiamiento	Créditos Consumo Créditos Hipotecarios Créditos Corporativos Créditos Grandes Empresas Créditos Medianas Empresas Créditos Pequeñas Empresas Créditos Microempresas

Fuente: elaboración propia

2.3. Marco conceptual.

- **Desdolarizar.**

Se define como la tenencia por parte de los habitantes de un país por convertir una gran parte de sus activos en moneda extranjera. (FMI, 2004, P.34).

- **Sistema financiero.**

Es el conjunto de entidades, medios y mercados, creadas para canalizar el ahorro que proporcionan los prestamistas hacia los que obtiene el crédito, así como, proporcionar y dar seguridad al movimiento de dinero y al sistema de pagos.

- **Estabilidad monetaria.**

Es una situación económica en el cual se intenta que los precios no sufran grandes fluctuaciones. Por lo general, se entiende que la estabilidad monetaria es positiva para la población de un país.

- **Crédito.**

Operación económica en la que existe una promesa de pago con algún bien, servicio o dinero en el futuro. (Instituto de Finanzas y Empresas, 2008).

- **Adjusted R-squared (coeficiente de determinación ajustado).**

Se usa en la regresión múltiple para ver nivel de efectividad que tienen las variables independientes sobre la dependiente.

- **Test de Durbin-Watson.**

Es un estadígrafo que detectar la presencia de auto correlación (una relación entre los valores separados el uno del otro por un intervalo de tiempo dado) en los residuos (errores de predicción) de un análisis de la regresión.

- **Prob. (probabilidad).**

Es la medida que cuantifica la posibilidad de ocurrencia de un fenómeno producido de manera aleatoria.

- **Descalces cambiarios.**

Es el impacto de una modificación del tipo de cambio en el valor presente descontado de los flujos futuros de ingresos y egresos. Por tanto, todos los activos y pasivos deben ingresar en el cálculo, no sólo los activos y pasivos con el exterior.

CAPITULO III. Metodología de la investigación.

3.1. Tipo o enfoque de la investigación.

El trabajo de investigación plantea un modelo de regresión lineal para explicar la desdolarización en el sistema de cajas municipales, por ende, es un trabajo de tipo cuantitativo con un análisis temporal retrospectivo (datos históricos de tipo anual).

3.2. Diseño de la investigación.

El diseño es no experimental, de caracter descriptivo correlacional, por cuanto aplica una lógica deductiva para describir los procesos que se han generado en torno al fenómeno de la desdolarización, y como esta ha generado una relación e influencia en el sistema crediticio de las cajas municipales en el Perú, así mismo para este análisis se tiene como base el conocimiento actual sobre dolarización y desdolarización con el fin de proponer hipótesis para contribuir a aumentar el conocimiento de la teoría macroeconómica actual, ya que la misma se realiza sin manipular deliberadamente las variables de estudio, así también es de corte transversal porque se realizan observaciones o se recolectan datos sobre las variables de estudio, desdolarización y créditos en moneda nacional, en un solo momento o tiempo único.

3.3. Alcance de la investigación.

El presente trabajo de investigación contempla los créditos en moneda nacional y la desdolarización a través de un modelo de regresión lineal el cual intenta descubrir en que medida los créditos en moneda nacional desdolariza o dolariza la economía nacional.

3.4. Población y muestra.

3.4.1. Descripción de la población.

La población de la investigación contempla a todas las entidades que conforman el sistema de Cajas Municipales Peruanas que son 11 entidades dentro sector micro financiero. El periodo de análisis es mensual entre el 2011 y 2017 con el fin de observar las variaciones a nivel conglomerado sobre el nivel de dolarización del sistema financiero.

Tabla 2.Población de Cajas Municipales en el Perú 2011-2017.

CAJAS MUNICIPALES DE AHORRO Y CRÉDITO EN EL PERÚ - 2011- 2017	
1	Caja municipal de ahorro y crédito Arequipa
2	Caja municipal de ahorro y crédito Tacna
3	Caja municipal de ahorro y crédito Cusco
4	Caja municipal de ahorro y crédito Maynas
5	Caja municipal de ahorro y crédito Trujillo
6	Caja municipal de ahorro y crédito Piura
7	Caja municipal de ahorro y crédito Sullana
8	Caja municipal de ahorro y crédito Paita
9	Caja municipal de ahorro y crédito Ica
10	Caja municipal de ahorro y crédito del Santa
11	Caja municipal de ahorro y crédito Huancayo

Fuente: Elaboración propia

3.4.2. Selección de la muestra.

Para la realización del presente trabajo de investigación no se requerirá de una muestra específica, por cuanto, se trabajará con todos los datos declarados por las cajas municipales del País en un total de 78 datos del periodo 2011 al 2017 registrada en el banco central de reserva del Perú y la superintendencia de banca y seguro, a través de una rigurosa revisión documentaria.

3.5. Recolección de datos.

3.5.1. Diseño de instrumentos.

En el presente trabajo de investigación, la recolección es mediante una revisión documentaria mediante datos estadísticos provenientes de entidades gubernamentales como la SBS y el BCRP. La validez y confiabilidad se sustenta en la robustez estadística para construir un modelo cuantitativo que explique las variables dependientes e independientes dentro del contexto analizado.

La estimación global de ambas variables se realiza a través de un modelo econométrico. De esta manera, el modelo permitirá conocer los coeficientes de cada variable y el nivel de relación que existe entre ambas para validar las políticas macroeconómicas asumidas en esta década por el Perú.

3.5.2. Aplicación de instrumentos.

La información recolectada a través de la revisión documentaria mediante datos estadísticos provenientes de entidades gubernamentales como la SBS y el BCRP, serán procesados a través de la construcción de un modelo de regresión mediante un software especializado, el cual describa como el incremento de los créditos en moneda nacional aumenta la desdolarización del sistema financiero. En ese sentido, la metodología se realizará a través de la estimación de mínimos cuadrados (MCO). Según Greene (2011), el estudio econométrico comenzará con una serie de proposiciones sobre algunos aspectos de la teoría, de modo que la investigación empírica proporcionará estimaciones de parámetros de modelos desconocidos, como elasticidades o propensiones marginales. En consecuencia, el trabajo de investigación busca estimar el grado de relación entre la estructura de créditos de las cajas municipales y el nivel de dolarización del sistema financiero.

CAPÍTULO IV. Resultados.

Hoy en día en la economía peruana, las transacciones o pagos que vienen realizando las personas, se ejecutan en soles y en dólares. Esto generalmente resulta habitual, cotidiano, como algo común, sin embargo, en pocas ocasiones la gente se pregunta por qué seguimos usando el dólar. Si la moneda nacional es el nuevo sol y el BCRP busca regular el nuevo sol en el mercado financiero peruano.

Nuestro estudio de investigación se valió del modelo econométrico, para explicar los resultados obtenidos a través de la base de datos de la Superintendencia de Banca y Seguros (SBS) y del Banco Central de Reserva del Perú (BCRP), este modelo econométrico nos permitrá determinar la viabilidad y/o rentabilidad de realizar nuestros créditos y ahorros, así como las transacciones financieras en moneda nacional y en dolares.

4.1. Determinación de la viabilidad del modelo econométrico.

El primer modelo econométrico que se estima mediante el software especializado contempla todas las variables con el fin de validar estadísticamente su bondad. En ese sentido, se examina el coeficiente de dolarización en función de los creditos de consumo, creditos de hipotecario, creditos corporativos, creditos de gran empresa, creditos de mediana empresa, creditos de pequeña empresa, creditos de microempresa del sistema de Cajas Municipales.

Tabla 3. Modelo econométrico inicial.

Dependent variable: CD				
Method least squares				
Date: 10/29/19 time: 09:19				
Simple: 2011M01 2017M09				
Included observation: 81				
Variable	Coefficient	Std error	t-Statistic	Prob
CRECONSMN	-6.07E-06	4.99E-06	-1.216896	0.22760
CREHIPOMN	3.85E-06	5.61E-06	0.686656	0.49450
CRECORPMN	1.53E-05	4.26E-06	3.595928	0.00060
CREGEMPMN	2.98E-05	8.97E-06	3.319060	0.00140
CREMEEMPMN	2.07E-06	2.62E-06	0.788376	0.43300
CREPEEMPMN	-1.47E-06	2.53E-06	-0.582329	0.56210
CREMIEMPMN	3.01E-07	2.64E-06	0.114035	0.90950
C	38.82688	3.303304	11.75395	0.00000
R-squared	0.769708	Mean dependent var		24.786990
Adjusted R-squared	0.747626	S.D. dependetnt var		1.795180
S.E. of regression	0.901842	Akeike info criterion		2.724787
Sum squared resid	59.37231	Schwarz criterion		2.961276
Log likelihood	-102.3539	Hannan-Quinn criter.		2.819669
F-statistic	34.85563	Durbin -Watson stat		0.478788
Prob(F-statistic)	0.000000			

Fuente: Super Intendencia de Banca y Seguros – 2019.

Los resultados muestran que las variables de créditos corporativos y créditos de gran empresa son estadísticamente significativas; mientras que el resto de las variables no tienen esta propiedad de bondad individual. A nivel agregado, el modelo muestra un alto nivel de bondad estadística mediante un R – squared de 74%, (coeficiente de determinación ajustado) pero presenta problemas de auto correlación, según resultados del (test de Durbin-Watson) 47%. Por lo expuesto, el modelo requiere ser examinado a profundidad para mejorar las variables poco significativas y corregir los problemas de auto correlación.

Posteriormente en la validación del objetivo general se explicara el modelo econométrico corregido.

4.2. Validación de los objetivos.

4.2.1. Objetivo específico 1.

Describir el comportamiento de la desdolarización en el sistema de cajas municipales para el periodo entre 2011 -2017.

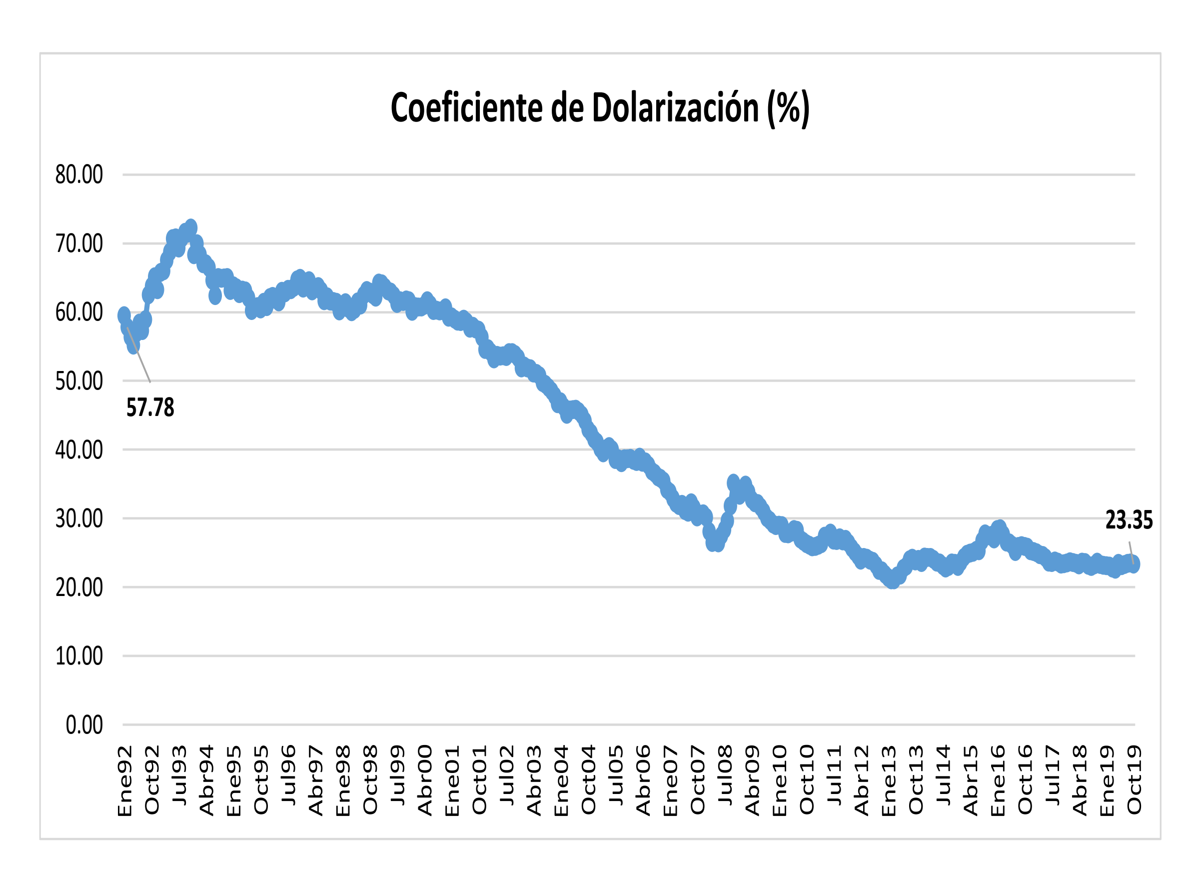


Figura 1. Coeficiente de dolarización 1992 - 2019.

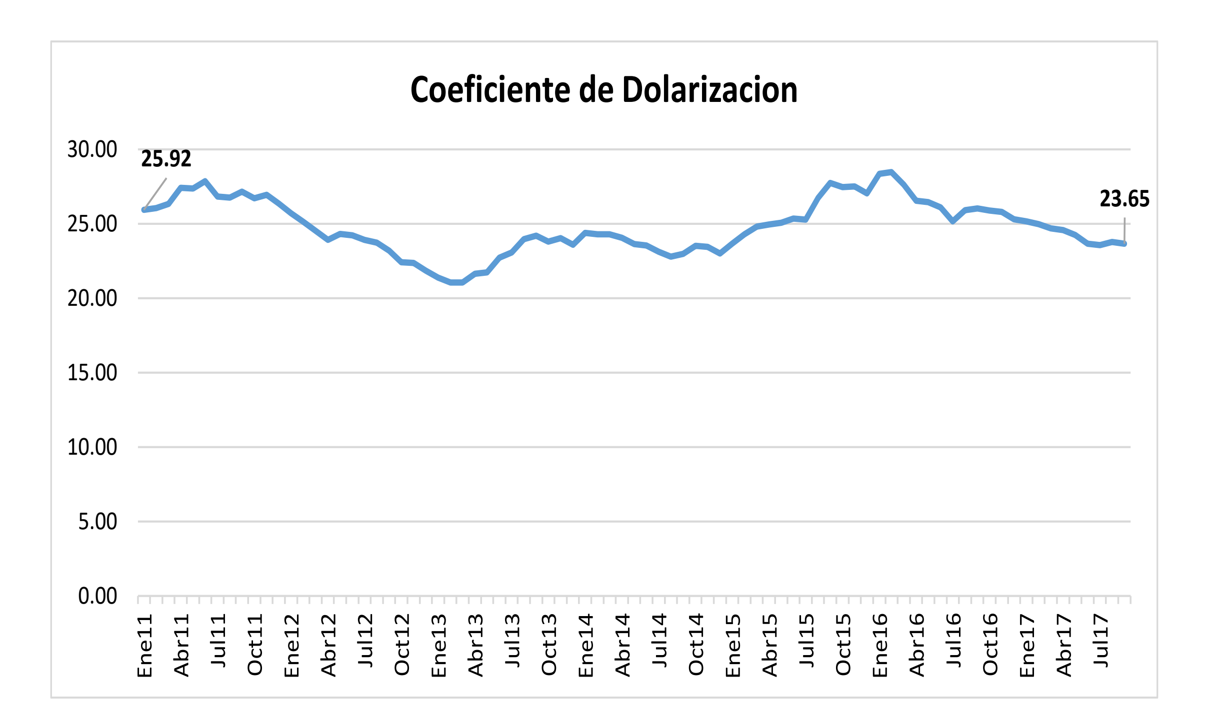


Figura 2. Coeficiente de dolarización 2011-2017.

De acuerdo a la figura 1, el coeficiente de dolarización en los periodos desde 1992 hasta 2019 del sistema financiero peruano, ha mostrado una tendencia decreciente, además esta tendencia ha sido más intensa desde el el año 2001. El coeficiente de

dolarización comenzó con 57% y termina en un 23%. Estas cifras muestran evidentemente una tendencia muy baja y pone en evidencia la política monetaria peruana de desdolarizar el sistema financiero.

En la figura 2**,** sin embargo, para el periodo estudiado (2011-2017) esta tendencia es minima; por ende, la incidencia de las políticas monetarias tiene un impacto medio sobre la desdolarización en el sistema financiero porque el coeficiente de dolarización pasa de 25% a 23%.

4.2.2. Objetivo específico 2.

Describir la composición de la estructura de créditos del sistema de cajas municipales durante el periodo entre 2011 - 2017.

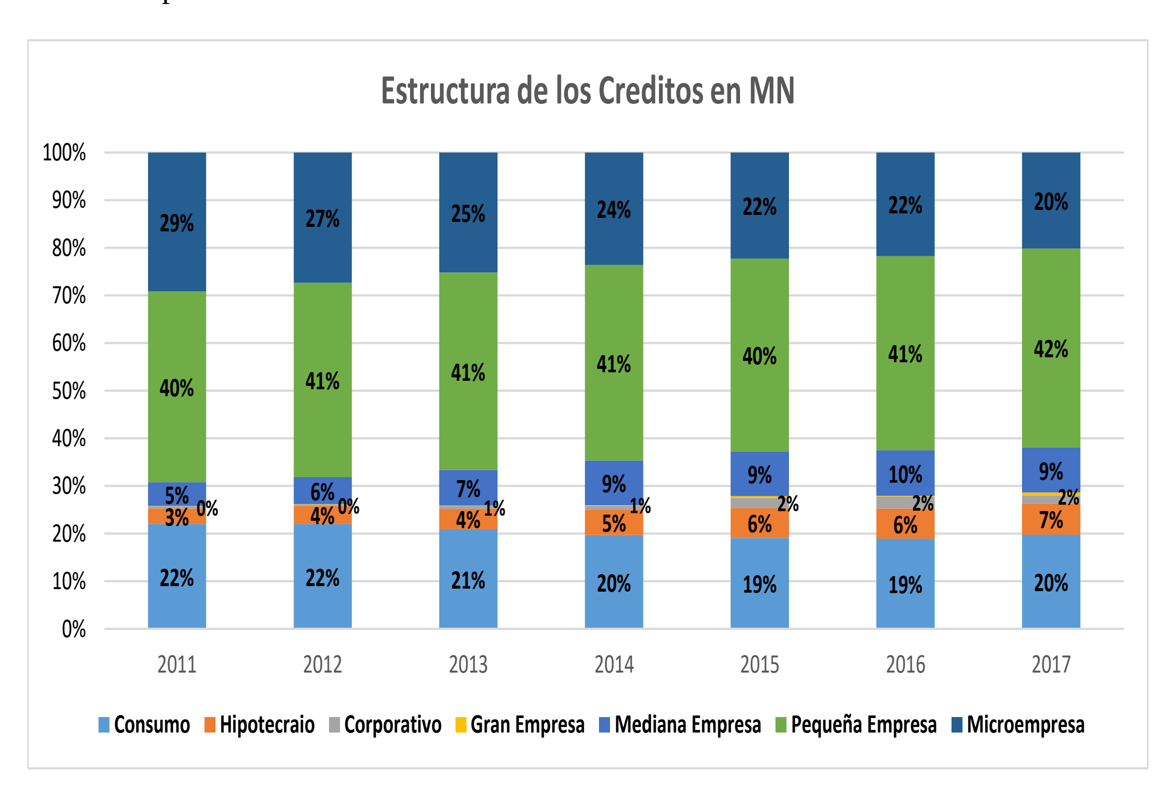


Figura 3. Evolución de la estructura de créditos cajas municipales 2011 -2017**.**

La información que nos brinda la SBS a través de la figura 3, respecto a la evolución de la estructura de créditos en moneda nacional del sistema de cajas municipales se focaliza en tres tipos de créditos. En el 2011, créditos de pequeña empresa representaban el 40% seguido de los créditos de microempresa con el 29% y los créditos de consumo tenían el 22% del total de créditos otorgados. En ese sentido, en el 2011 estos créditos representaban el 91% del total de créditos colocados por el sistema de cajas municipales. En el 2017, la estructura crediticia no cambio mucho porque el crédito de pequeña

empresa aumento y registro una cuota de 42%, seguido por el crédito microempresa con 20% y el crédito consumo con 20%; por ende, estos créditos representaron el 82%.

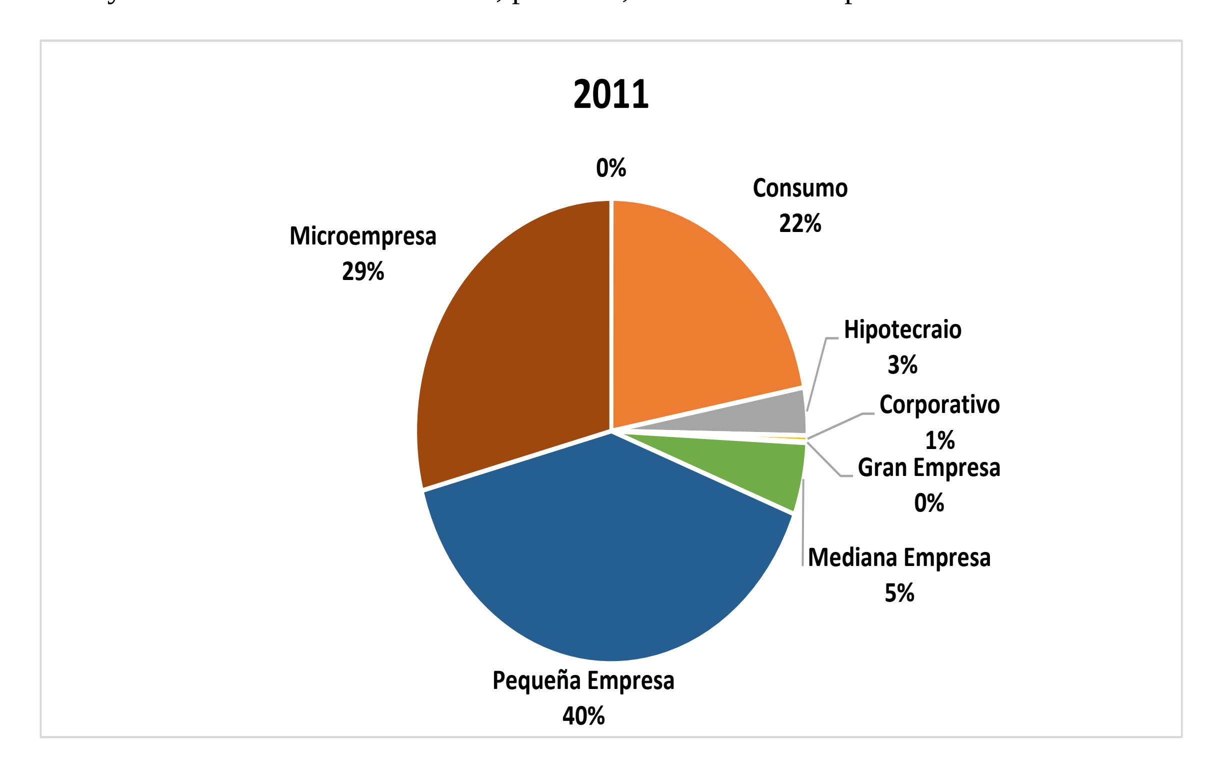


Figura 4. Estructura de créditos de las Cajas Municipales 2011.

En resumen, en el año 2011, la estructura crediticia de las cajas municipales se concentra en créditos de la pequeña empresa 40%, microempresa 29% y consumo 22%. Por lo expuesto, se asume existe una evolución de la microempresa y de la pequeña empresa en el periodo analizado y este cambio incide en la estructura crediticia de este sector micro financiero. Por lo tanto, si bien se mantienen los créditos pequeña, micro y consumo como las principales fuentes de ingreso de las cajas municipales; existe la incursión de los créditos de la mediana empresa con un 5%, el cual muestra la evolución de las empresas en el país.

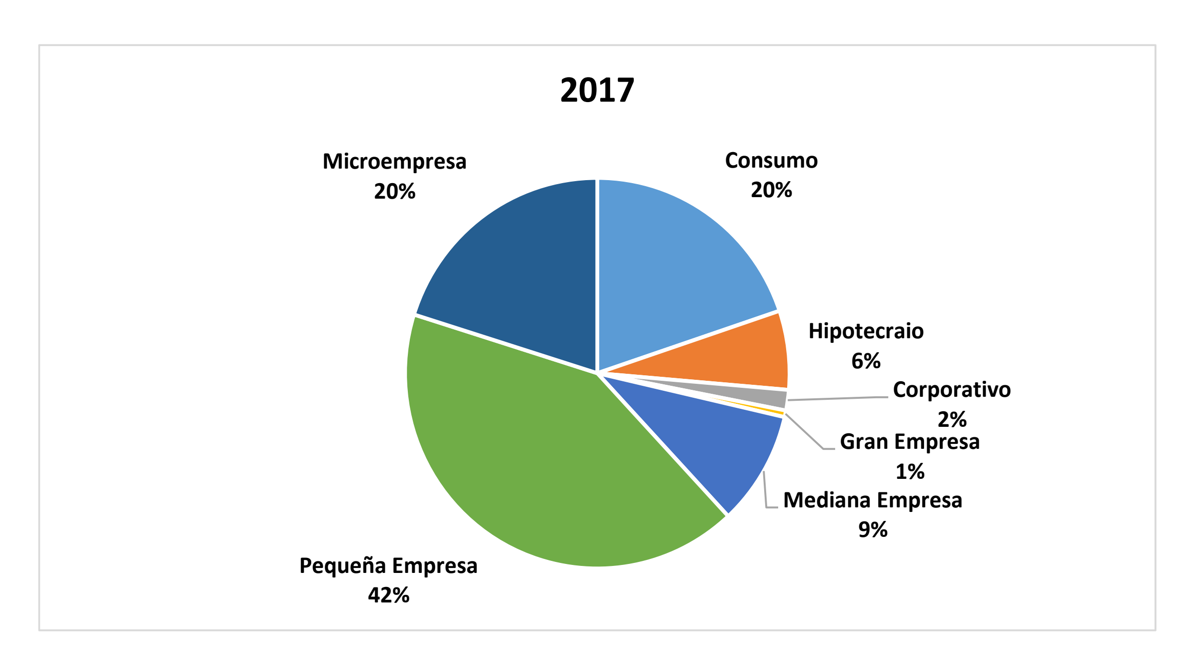


Figura 5. Estructura de créditos de las Cajas Municipales 2017.

En el año 2017, la estructura crediticia de las cajas municipales sufrió ligeros cambios, la concentración de los créditos se sigue manteniendo en los créditos de la pequeña empresa, con un pequeño crecimiento al 42%, en la microempresa decreció a un 20% así como en el rubro de consumo se observa un decrecimiento a 20%. Existe una notable evolución de la mediana empresa a un 9%, en el periodo analizado y este cambio incide en la estructura crediticia de este sector microfinanciero. Por lo tanto, si bien se mantienen los créditos de la pequeña, micro y consumo como las principales fuentes de ingreso de las cajas municipales; existe la incursión de los créditos de la mediana empresa como elemento que muestra la evolución de las empresas en el país.

4.2.3. Objetivo General.

Determinar la relación que existe entre la desdolarización y los créditos en moneda nacional en el sistema peruano de cajas municipales durante el periodo 2011-2017.

Tabla 4 Modelo econométrico

Dependent variable: CD				
Method least squares				
Date: 10/29/19 time: 11:04				
Simple (adjusted): 2011M01 2017M09				
Included observation: 78				
Variable	Coefficient	Std error	t-Statistic	Prob
CRECONSMN	1.10E-05	3.71E-06	2.964721	0.00410
CREHIPOMN	-7.42E-06	4.77E-06	1.555745	0.12430
CRECORPMN	2.25E-05	3.35E-06	6.728199	0.00000
CREGEMPMN	2.90E-05	6.61E-06	4.382875	0.00000
CREMEEMPMN	1.46E-05	2.70E-06	5.411427	0.00000
CREPEEMPMN	-7.69E-06	1.90E-06	-4.042141	0.00001
CREMIEMPMN	9.52E-06	2.08E-06	-4.571434	0.00000
C	49.63069	2.591252	19.15317	0.00000
R-squared	0.856499	Mean dependent var		24.736310
Adjusted R-squared	0.842149	S.D. dependetnt var		1.810203
S.E. of regression	0.719203	Akeike info criterion		2.275569
Sum squared resid	36.20772	Schwarz criterion		2.517282
Log likelihood	-80.74718	Hannan-Quinn criter.		2.372331
F-statistic	59.68577	Durbin -Watson stat		0.844862
Prob(F-statistic)	0.000000			

Fuente: Super Intendencia de Banca y Seguros (SBS) – 2019

Los resultados individuales del modelo contemplan que la variable de créditos hipotecarios, no tiene significancia estadística; sin embargo, los créditos de consumo, créditos corporativos, créditos de gran empresa, créditos de mediana empresa, créditos de pequeña empresa y los créditos de microempresa a nivel de significancia si son factibles estadísticamente; además se puede observar que disminuye el problema de autocorrelacion.

Desde la perspectiva estadística, el modelo es viable porque a nivel individual los distintos tipos de créditos son significativos con excepción del crédito hipotecario.

A nivel agregado el modelo econométrico presenta un R- squared (coeficiente de determinación ajustado) de 84%; es decir estadísticamente las variables independientes (sistema de créditos) explican el comportamiento de la variable dependiente (desdolarización) dentro del periodo 2011-2017.

La interpretación económica del modelo conlleva a validar que los créditos de la pequeña empresa y los créditos de la microempresa tienen una correlación negativa sobre el coeficiente de dolarización; en otras palabras, el incremento de los créditos de la pequeña y la microempresa del sistema de Cajas Municipales disminuyen el coeficiente de dolarización del sistema financiero. Esta premisa se evidencia empíricamente porque

las Cajas Municipales colocan créditos enfocados para los microempresarios (microempresa y pequeña empresa). Por otra parte, los créditos de consumo, gran empresa y corporativo de las Cajas Municipales tienen una correlación positiva sobre el coeficiente de dolarización del sistema financiero; sin embargo, es necesario precisar que estas entidades no priorizan este tipo de créditos dentro de su política crediticia porque principalmente su objetivo es apalancar a los microempresarios.

A partir de este modelo, podemos inferir que a nivel individual las variables independientes (créditos en moneda nacional) son estadísticamente significativas.

Primero, la correlación entre el coeficiente de dolarización y los créditos de la microempresa y pequeña empresa es negativa; es decir, el incremento de estos créditos coadyuva a desdolarizar el sistema financiero porque a mayor volumen de créditos en moneda nacional para los microempresarios se reducen los dólares en el sistema financiero nacional.

Segundo, la correlación entre el coeficiente de dolarizacion y los créditos de consumo, créditos de la mediana empresa, créditos de la gran empresa y corporativos es positiva; lo que posibilita un incremento de la dolarización en el sistema; pero estos créditos no son priorizados en el esquema crediticio de las Cajas Municipales.

Por último, la correlación entre el coeficiente de dolarización y el crédito hipotecario es negativa, pero esta variable no es significativa estadísticamente en el modelo econométrico; por lo tanto, se excluye de su interpretación económica.

En conclusión, el modelo planteado en el presente trabajo de investigación muestra viabilidad econométrica. La evidencia empírica muestra que los créditos colocados por las Cajas Municipales y que son dirigidos a los microempresarios apoyan indirectamente a la desdolarización de la economía; mientras que los otros créditos guardan una correlacion positiva sobre la dolarización, pero no son relevantes dentro de la estructura crediticia de las Cajas Municipales.

Así mismo el presente trabajo de investigación busca determinar la incidencia de los créditos del sistema de cajas municipales sobre el coeficiente de dolarización del sistema financiero. A partir de este objetivo validamos las hipótesis planteadas.

4.3. Validacion de la Hipotesis.

4.3.1. Hipótesis Específica 1.

La desdolarización en el sistema financiero ha mostrado una tendencia decreciente para el periodo entre 2011 -2017.

Esta hipótesis es aceptada porque los datos estadísticos validan la disminución del coeficiente de dolarización, pero esta es mínima para el periodo evaluado. La dolarización en general a disminuido, pero aún es una tarea pendiente de la política monetaria. Por lo tanto, el BCRP controla los riesgos de la dolarización (el riesgo cambiario y de liquidez) mediante intervenciones esterilizadas en el mercado de divisas y una gestión activa de los encajes sobre los pasivos en dólares (Werner & Santos,2015b). Estas políticas monetarias fortalecen el uso de la moneda nacional en el sistema financiero peruano y coadyuvan al ente rector (BCRP) para mantener la estabilidad económica.

4.3.2. Hipótesis Especifica 2.

La composición de la estructura de créditos del sistema de cajas municipales se ha modificado para el periodo entre 2011 -2017.

Esta hipótesis es aceptada parcialmente porque la estructura crediticia del sistema de cajas municipales ha variado muy poco en el periodo evaluado. Los créditos de la pequeña empresa, microempresa y consumo mantienen más del 50% de créditos colocados dentro del sistema financiero. Cabe precisar, que las cajas municipales se concentran en servicios de intermediación financiera para segmentos que son excluidos por la banca tradicional. Por lo expuesto, las cajas municipales priorizan los microcréditos; además en los últimos años se observa una evolución de las microempresas a pequeñas empresas, es decir estas microempresas han evolucionado convirtiéndose en pequeñas empresas, este cambio se ve reflejado en los créditos otorgados (estructura de créditos) y muestran la dinámica económica dentro del segmento micro financiero peruano.

En conclusión, los resultados de la presente investigación validan las dos hipótesis y una parcialmente. Por lo tanto, la economía peruana tiene una dolarización parcial y las políticas monetarias emitidas por el BCRP y supervisadas por la SBS han coadyuvado para restringir el desenvolvimiento de los productos financieros en moneda extranjera. Por lo expuesto, las políticas monetarias peruanas tienen como objetivo desdolarizar la economía y fortalecer las operaciones comerciales en moneda nacional. Asimismo, herramientas como el encaje en moneda extranjera y la flotación sucia del tipo de cambio

incentivan a los agentes económicos priorizar el uso de la moneda nacional frente a la moneda extranjera.

4.3.3. Hipótesis General.

El incremento de los créditos en moneda nacional del sistema de cajas municipales aumenta la desdolarización del sistema financiero durante el periodo 2011-2017.

Esta hipótesis es aceptada porque los resultados econométricos validan esta correlación. Los resultados muestran que los créditos de pequeña empresa tienen una relación inversa sobre el coeficiente de dolarización; en otras palabras, un incremento de los créditos de la pequeña empresa impacta negativamente sobre la dolarización del sistema financiero peruano por tanto desdolariza. Por otra parte, el modelo econométrico tiene viabilidad estadística de forma individual y agregada. En este contexto, las empresas del sistema de cajas municipales obedecen las políticas macro prudenciales emitidas por el BCRP y logran desdolarizar el segmento micro financiero peruano.

CAPÍTULO V. Análisis y discusión

Las políticas macroeconómicas asumidas por el gobierno han favorecido la desdolarización en los últimos años, sin embargo, aún el sistema financiero está parcialmente dolarizado a través de productos en créditos y ahorros.

El presente trabajo de investigación buscó describir y estimar el impacto, así como la relación que existe entre la política de desdolarización y la evolución de la estructura de créditos en moneda nacional dentro del sistema de cajas municipales en nuestro país, para ello se compara, se contrasta y se discuten los resultados obtenidos en la investigación con los de otros autores, analizamos y generamos discusión en torno a nuestros resultados obtenidos.

5.1. Nuestro Objetivo General.

Determinar la relación que existe entre la desdolarización y los créditos en moneda nacional en el sistema peruano de cajas municipales durante el periodo 2011-2017. Según los resultados que nos brinda la tabla 2 elaborado por la SBS (2019), según el modelo econométrico empleado, nos presenta un R- squared (coeficiente de determinación ajustado) de 84%; es decir estadísticamente las variables independientes (sistema de créditos) explican el comportamiento de la variable dependiente (desdolarización) dentro del periodo 2011-2017, consiguientemente existe relación de influencia entre estas dos variables. El modelo conlleva a validar que los créditos de la pequeña empresa y los créditos de la microempresa tienen una correlación negativa sobre el coeficiente de dolarización; en otros términos, es el incremento de los créditos de la pequeña y la microempresa del sistema de Cajas Municipales disminuyen el coeficiente de dolarización del sistema financiero. Queda establecida y determinada que según los reportes de la SBS (2019), que el proceso de desdolarización que se viene dando en nuestro país es producto de las políticas monetarias que viene implementado el estado a fin de recuperar el valor adquisitivo de la moneda nacional, así como la pequeña y mediana empresa y como consumo vienen incrementando sus créditos en moneda nacional, segmentos que son pasibles de crédito, resulta conveniente analizar lo ocurrido en nuestro páis vecino de Bolivia, como es que se logró bolivianizar su moneda, según los estudios realizados por Freitas (2003) quién determina los factores de una desdolarización para el caso boliviano, exponiendo que "la creación del Impuesto a las

Transacciones Financieras (ITF), la ampliación del diferencial cambiario y el proceso de revaluación del tipo de cambio han sido los factores claves determinantes del proceso de Bolivianización". Este proceso permitió que la política monetaria tenga mayor potencia para incidir en la economía. Este autor recomienda que para mantener el grado de desdolarización, una primera tarea es plantear que el ITF pierda su carácter temporal y entre a formar parte permanente del sistema tributario boliviano. Sin embargo, no se debe dejar de lado los resultados de los estudios realizados por Armas (2016) quién evaluó la experiencia histórica del Perú a nivel monetario y concluyo que forzar una desdolarización es contraproducente, porque estas acciones: (i) reducen la eficiencia de la economía, al forzar a los agentes a operar con una moneda que no cumple sus funciones dinerarias; (ii) inducen a la informalidad; y, a la larga, (iii) profundizan la dolarización. Por lo anterior, una desdolarización es un proceso progresivo para evitar elementos que perjudiquen la estabilidad monetaria. Así tambien coadyuva a este análisis, Montoro (2005) en ese entonces advirtió, al respecto "una reducción de la dolarización financiera aún se mantiene en niveles elevados por un problema de estilos de vida e histéresis", la histéresis todavía persiste en algunas personas que prefieren ahorrar en dólares por los desequilibrios macroeconómicos que originaron la dolarización, es por ello que aún mantienen hábitos para conservar su dinero en dólares. Así mismo el proceso de dolarización que se vivió en nuestro páis tuvo sus razones por cuanto en determinado momento y circunstancias de crisis y de inflación tuvo mayor estabilidad que nuestra moneda nacional tal como lo manifiesta Céspedes (2018) quien a través de sus estudios concluye que "la dolarización constituye una de las características estructurales de la economía peruana, este fenómeno tuvo origen en los años de alta inflación y se profundizó en los años de hiperinflación a finales de la década de los ochenta" (p.83). En términos generales respondió a una estrategia racional de los agentes que buscaron refugiarse en una moneda más estable ante la pérdida de valor de la moneda nacional.

Consiguientemente va depender mucho de las políticas económicas y monetarias que se implemente en nuestro país para que se recupere y peruanice nuestra moneda nacional al 100% la misma que brinde seguridad y estabilidad financiera al sector de la pequeña, mediana y microempresa asi como consumo que son los segmentos que vienen recuperando la credibilidad en nuestra moneda nacional, así como también son los más afectados cuando se suscitan fenómenos de inflación y recesión económica.

5.2. Objetivo específico 1

Describir el comportamiento de la desdolarización en el sistema de cajas municipales para el periodo entre 2011 -2017, según la figura la figura 1, se muestra que el coeficiente de dolarización en los periodos desde 1992 hasta 2019 del sistema financiero peruano, ha mostrado una tendencia decreciente, además esta tendencia ha sido mas intensa desde el año 2001. El coeficiente de desdolarización comenzó con 57% y termina en un 23% en el año 2017. Estas cifras muestran evidentemente una tendencia muy baja y pone en evidencia la política monetaria peruana de desdolarizar el sistema financiero. En la figura 2**,** sin embargo, en el periodo estudiado (2011-2017) esta tendencia es minima; por ende la incidencia de las políticas monetarias tiene un impacto medio sobre la desdolarización en el sistema financiero porque el coeficiente de dolarización pasa de 25% a 23%. Estos resultados observados a través del comportamiento del coeficiente de dolarización en los periodos 2011 -2017, en la cual de manera mínima se viene recuperando el uso de la moneda nacional en el sistema financiero, sin embargo es importante tomar en cuenta por que se vienen generando estos hechos, para ello es bueno considerar y analizar lo manifestado por Montoro (2005) "una reducción de la dolarización financiera se mantiene en niveles elevados por un problema de estilos de vida e histéresis", la histéresis todavía persiste en algunas personas que prefieren ahorrar en dólares por los desequilibrios macroeconómicos que originaron la dolarización, es por ello que aún mantienen hábitos para conservar su dinero en dólares, consiguientemente todavía existe ciertos rezagos en las persona de querer persistir utilizar el dólar en sus transacciones financieras, así mismo al respecto Castillo y Vega (2016) advierten que "un alto nivel de dolarización genera amenazas de riesgo no solo al sistema financiero, sino también a la economía en su conjunto"(p.34), por que, primero, genera distorsiones en los compromisos de pago de créditos, por cuanto las empresas y familias pagan sus créditos y otras transacciones en dólares, sin embargo sus ingresos lo obtienen en soles. Segundo, se genera amenaza de liquidez, porque los bancos al tener pasivos (depósitos y adeudados) en moneda extranjera, no cuentan con un respaldo de fondos líquidos en soles para el caso se produzca una corrida del fondeo en dólares, así se quiera el respaldo económico el BCRP, esta entidad no va a poder asistirles porque solo emite soles y no dólares. Por otra parte, Céspedes (2018) encontró que "la dolarización es heterogénea según las características de las personas, siendo mayor entre las personas de altos ingresos, de mayor edad y más educadas" (p.21).

A nivel regional, Lima tiene los más altos ratios de dolarización, y según el tipo de empleo, los trabajadores formales son los más dolarizados en sus créditos. Una característica que destaca la autora es que la tendencia decreciente de la dolarización de créditos se acentuó entre los años 2012 y 2015, periodo en el cual la dolarización de créditos pasó de 45 % a 31 % en diciembre de 2015. Según los estudios disponibles, la desdolarización de los créditos que se registró entre el 2012 y 2015 estuvo influenciada, según Castillo y otros (2016), por las políticas activas de desdolarización implementadas por el BCRP en estos años.

Sin embargo, ante una eventual reversión de los flujos de capitales o cualquier choque externo que produzca una desvalorización abrupta de la moneda local, las familias y otros agentes crediticios tendrían muy poca posibilidad de cumplir con el pago de sus deudas; por lo que los bancos se verían afectados para cumplir sus obligaciones en dólares afectando a la economía, disminuyendo las posibilidades de créditos, al elevar las tasas de intereses a los préstamos.

En consecuencia, si bien es cierto que, gracias a la rigidez de las políticas monetarias implementadas por el BCRP, se tienen resultados de desdolarización y recuperación del valor de la moneda nacional en un corto plazo, se debe considerar también que existen ejemplos fallidos de que esta manera de desdolarizarse no suele funcionar. Los autores mencionados de estos ejemplos fallidos sacan las siguientes cuatro lecciones del porqué del fracaso de esta manera de desdolarizarse: Las preferencias del sector privado en cuanto a la moneda extranjera se deben resolver, esta manera de desdolarizar la economía puede inducir a una desintermediación financiera y a una fuga de capitales, no se puede plantear esta fórmula si se desconoce los términos de los contratos financieros. Por último, los intentos de reducir la dolarización no incrementan las fuerzas de la economía.

5.3. Objetivo específico 2

Describir la composición de la estructura de créditos del sistema de cajas municipales durante el periodo entre 2011 - 2017.

La información que nos brinda la SBS a través de las figuras 3, respecto a la evolución de la estructura de créditos en moneda nacional del sistema de cajas municipales se focaliza en tres tipos de créditos. En el 2011, créditos de pequeña empresa representaban el 40% seguido de los créditos de microempresa con el 29% y los créditos de consumo tenían el 22% del total de créditos otorgados. En ese sentido, en el 2011 estos

créditos representaban el 91% del total de créditos colocados por el sistema de cajas municipales. En el 2017, la estructura crediticia no cambio mucho porque el crédito de pequeña empresa aumento y registro una cuota de 42%, seguido por el crédito microempresa con 20% y el crédito consumo con 20%; por ende estos créditos representaron el 82%, sufrió una ligera modificación en relación al año 2011, estos resultados de un relativo decrecimiento de los créditos en lo que concierne a la microempresa y consumo, se explica según los estudios realizados por Choy, Costa y Churata (2015), argumentan que en el Perú los créditos tienen “una gran variedad de tasas de interés que no sólo se toma en cuenta el plazo en las que se otorgan sino también obedecen a una marcada polarización, tomando en cuenta las características del sujeto de crédito”(p.32). Un aspecto que distingue el mercado de créditos peruano es su elevada dolarización, lo que obliga a analizar el comportamiento del costo de crédito en moneda nacional y extranjera. El mercado de créditos en el Perú presenta grupos económicos con marcadas diferencias, tanto en tamaño, organización, y rubro de operaciones, así como en información financiera disponible sobre sus actividades” (p.34). Esta situación, da origen a la diversidad de tasas de interés activas, dado el grado diferente de capacidad de pago, garantías, uso, plazo y tamaño del crédito. Esta diversidad de grupos económicos llamados también segmentos empresariales, corresponde a la mediana, pequeña empresa y a la microempresa, son estos sectores quienes definen generalmente la estructura de créditos en el sistema de caja municipal, por cuantas estas financieras se caracterizan por brindar financiamiento al micro, pequeña y mediana empresa. Son micro financieras que otorgan servicios bancarios a Consejos Provinciales y Distritales, es decir, brindan atención aquellos que no recurren a la banca formal.

Conclusiones y recomendaciones

Conclusiones.

1. **Se determina que existe una relación negativa entre la desdolarización y los créditos en moneda nacional en el sistema peruano de cajas municipales durante el periodo 2011-2017.** Según se observa en la figura 1, y los resultados reflejados en la tabla N° 3 Las variables independientes (créditos en moneda nacional) son estadísticamente significativas. Primero, la correlación entre el coeficiente de dolarización y los créditos de la microempresa y pequeña empresa es negativa; es decir, el incremento de estos créditos coadyuva a desdolarizar el sistema financiero porque a mayor volumen de créditos en moneda nacional para los microempresarios se reducen los dólares en el sistema financiero nacional. La economía peruana tiene una dolarización parcial, por lo tanto, existe una mínima sustitución monetaria entre la moneda nacional y la moneda extranjera que perjudica ciertas las propiedades de la moneda nacional como medio de pago y depósito de valor.

2. **El comportamiento del coeficiente de dolarización en el sistema de cajas municipales para el periodo entre 2011 -2017.** Según se observa en la figura 1 informción emitida por la SBS (2019), el coeficiente de dolarización tuvo una tendencia mínima en el decrecimiento; por ende la incidencia de las políticas monetarias tuvieron un impacto medio sobre la desdolarización en el sistema financiero porque el coeficiente de dolarización pasa de 25% a 23%. por el débil desempeño de la demanda interna, y el bajo rendimiento de conversión de préstamos de dólares soles. El Banco Central de Reserva aplico un programa de desdolarización con el fin de reducir la exposición del crédito bancario a una depreciación repentina y aguda del tipo de cambio (Contreras ,2019). Estas políticas monetarias incidieron en la estructura tarifaria y crediticia en moneda extranjera de las entidades financieras como las cajas municipales.

3. **La composición de la estructura de créditos del sistema de cajas municipales durante el periodo entre 2011 - 2017,** Según se observa la figura 3 emitida por la SBS (2019), se focaliza en tres tipos de créditos en el 2011 como son; créditos de pequeña empresa que representaban el 40% seguido de los créditos de microempresa con el 29% y los créditos de consumo tenían el 22% del total de créditos otorgados.

En ese sentido, en el 2011 según la figura 4, estos créditos representaban el 91% del total de créditos colocados por el sistema de cajas municipales. En el 2017, según la figura 5 emitida por la SBS (2019), la estructura crediticia no cambio mucho porque el crédito de pequeña empresa aumento y registro una cuota de 42%, seguido por el crédito microempresa con 20% y el crédito consumo con 20%; por ende, estos créditos representaron el 82%, sufrió una ligera modificación en relación al año 2011. Las políticas macro prudenciales desarrolladas por el Banco Central de Reserva y monitoreada por la Superintendencia de Banca y Seguros modifican a través de su normativa la estructura crediticia del sistema de cajas municipales. Por lo expuesto, la desdolarización es una tarea conjunta entre el BCRP, la SBS y el sistema financiero para reducir las operaciones en moneda extrajera dentro de la economía peruana.

Recomendaciones

1. Recomendamos desarrollar estudios macroeconómicos aplicados a la economía monetaria y particularmente focalizar comportamientos de ciertos segmentos como Cajas Municipales, Cajas Rurales y Empresas Financieras con el objetivo de describir impactos sobre su cartera de créditos o el alineamiento de las políticas macro prudenciales emitidas por el ente rector (BCRP).

2. Se recomienda aplicar estudios cuantitativos mediante modelos econométricos, porque contribuyen a un análisis exhaustivo de distintas realidades económicas a través del manejo de base de datos disponibles y gratuitos para la economía peruana.

3. El sol se viene manteniendo como la moneda más fuerte y por eso es recomendable mantener ahorros en moneda nacional, debido a la tendencia decreciente que observa el tipo de cambio, producto del menor valor que observa actualmente el dólar frente al nuevo sol y que mejor para hacerlo en una caja municipal que tiene por objetivo fomentar el ahorro.

Referencias

Armas, A. (2016). *Dolarización y desdolarización en el Perú.*: Fondo Editorial de la Universidad del Pacífico. Lima

BCRP, B. C. (2006). *Reporte de inflación. Septiembre 2006.* Lima: Banco Central de Reserva del Perú.

Bondone, C. (2012). *Teoria de la moneda. Buenos Aires.*

Benites Sanchez, M.I. (2020).Factores que impulsan la desdolarización en el Peru.

Trabajo de suficiencia profesional, Universidad del Pacifico.Repositorio de la Universidad del Pacifico. http://hdl.handle.net/11354/2739

Carranza, L., Cayo, J., Galdón, J. (2003). *Exchange Rate Volatility and Economic Performance in Perú: A firm level analysis.* Navarra: Facultad de Ciencias Económicas y Empresariales de la Universidad de Navarra.

Castillo, P. y Vega V. (2016), La *desdolarización del crédito en el Perú: El rol de las herramientas de política monetaria no convencionales.* Banco Central de Reserva del Perú, Documento de Trabajo.

Castillo, P., y Dorich, J. (2005). *¿Existe el Efecto Hoja de Balance en Perú?: Evidencia de data Micro.* Lima: Mimeo, Banco Central de Reserva del Perú.

Castillo, P., y Winkelried, D. (2007). *Dollarization Persistence and Individual Heterogeneity.* Banco Central de Reserva del Perú. Lima:

Castro Vanegas, Kevin Adan (2019) *Valoración financiera del colegio a través de los flujos de efectivo del periodo 2019-2023 con el fin de desarrollo de operaciones de compra-venta del mismo y su relación directa con la estructura organizacional del mismo.* (Tesis de Maestría en Finanzas Universidad Nacional Autónoma de Nicaragua, Managua). Recuperado en: http://repositorio.unan.edu.ni/id/eprint/11642

Catao, L., y Terrones, M. (2016). *Financial de-dollarization: a global perspective and the Peruvian experience*.: IMF Working Paper. Lima

Céspedes, N. (2018). *La heterogeneidad de la dolarización de créditos a nivel de personas*. Revista Estudios Económicos 35 del BCRP, www.bcrp.gob.pe/publicaciones/revista-estudios-economicos.html.

Contreras, A., Gondo, R., Oré, E., & Pérez, F. (2019). Evaluando el impacto de las medidas de desdolarización del crédito en el Perú (No. 2019-004).

Choy, M., Costa, E. y Churata, E. (2015. *Radiografía del costo de crédito en el Perú*, BCRP. Lima

Cuadros Román, Christian Sergio Daniel (2020) *Evaluación del impacto de las medidas de desdolarización del BCRP sobre el crédito hipotecario en Perú entre el 2010 y el 2019* (tesis de bachiller en Economía y Negocios Internacionales Universidad Peruana de Ciencias Aplicadas Lima Peru) recuperado en: http://hdl.handle.net/10757/653290

DS N° 157-EF (1990). *Funcionamiento de las cajas municipales de ahorro y crédito*. Perú.

FMI. (2004), *Informe Anual 2004,* Sistema Nacional de Naciones Unidas, Washington

Fernández, J. (2010). *Teoría y política monetaria (Vol. 1)*. Fondo Editorial, Universidad del Pacífico. Lima

Freitas, R. (2003) *La determinación de los factores de una desdolarización en el sistema crediticio Boliviano*. UNABOL.

García-Escribano, M. (2011). *Factores que impulsan la desdolarización en el Perú.* Lima: Banco Central de Reserva del Perú.

Greene (2011). Econometric analysis. Edit. Pearson.

Hardy y Pazarbasiouglu (2006) *Desdolarización forzada: la versión extrema.* Lima: Fondo Monetario Internacional & Banco Central de Reserva del Perú.

IFE, (2008). Sistema de créditos en el Perú, Revista Económica. Lima.

Ley 26702, (1996). Ley general del sistema financiero y del sistema de seguros y orgánica de la superintendencia de banca y seguros, Periódico el Peruano.

Levy-Yeyati, E., y Ize, A. (2005). *Financial De-Dollarization: Is it for Real?* Buenos Aires: IMF Working Paper No. 05.187.

Loría, M., & Martínez, J. (2018). Dolarización Financiera en Costa Rica. Vision Costa Rica Academia De Centro America, PV 01-18, 3–18. https://doi.org/https://www.academiaca.or.cr/wp-content/uploads/2018/03/Dolarizaci%C3%B3n-Financiera-en-Costa-Rica.pdf

Marcelin, I. y Mathur, I. (2016). Financial sector development and dollarization in emerging economies, Article Economies.

Mamani flores gr (2018) *Bolivianización de la economía boliviana* (2000 – 2016) (tesis de licenciatura en ciencias económicas Instituto Latino-Americano de Economía, Sociedad y Política de la Universidad Federal de Integración Latino-americana Foz do Iguaçu Uruguay), recuperado en https://dspace.unila.edu.br/bitstream/handle/123456789/5079/Tesis%20-%20Reinaldo.pdf?sequence=1&isAllowed=y

Montoro C. (2006). Retos de la política económica en una economía con dolarización parcial: caso peruano. Revista Moneda del BCRP-131.

Ozsoz, E. y Rengifo, E. (2016). *Understanding Dollarization: Causes and Impact of Partial Dollarization on Developing and Emerging Markets.* Berlín: De Gruyter Oldenbourg.

Parodi, C. (2015). *¿Por qué la economía peruana está dolarizada?* Lima: Diario Gestión.

Quiñones Fiallo, M.D. (2015). *Los efectos de una posible desdolarización en los préstamos hipotecarios* [Tesis de licenciatura en Finanzas, UNIVERSIDAD SAN FRANCISCO DE QUITO USFQ]. Recuperado en: https://repositorio.usfq.edu.ec/bitstream/23000/4988/1/122452.pdf.

Reinhart, C., Rogoff, K., & Savastano, M. (2003). *Addicted to dollars.* Massachusetts: National Bureu of Economic Research Working Paper 10015.

Rennhack, R., y Nozaki, M. (2011). *Dolarización financiera en América Latina.* Banco Central de Reserva del Perú. Lima:

Rojas, L. (2017). *Los Límites de las Políticas*

Rossini R. y Vega M., (2016). Expectativas de inflación y dolarización en el Perú. Revista Estudios Económicos 31 del BCRP, 71 – 84.

Rossini, R. (2016). *Política y estabilidad monetaria en el Perú*: *La política monetaria del BCRP en los últimos 25 años*. Fondo Editorial, Universidad del Pacífico

Viera, F., y Concha, M. (2016). *Dolarização financeira e liquidez internacional na abordagem pos keinesiana*. Belo Horizonte: Economia e Sociedade, Campinas, Unicamp.

ANEXO 1

MATRIZ DE CONSISTENCIA

Titulo: LA DESDOLARIZACIÓN Y LOS CRÉDITOS EN MONEDA NACIONAL EN EL SISTEMA PERUANO DE CAJAS MUNICIPALES, DURANTE EL PERIODO 2011-2017					
Problema Principal	**Objetivo Principal**	**Hipotesis Principal**	**Variables**	**Dimencion**	**Indicadores**
¿Cuál es la relación que existe entre la desdolarización y los créditos en moneda nacional en el sistema peruano de cajas municipales durante el periodo 2011-2017?	Determinar la relación que existe entre la desdolarización y los créditos en moneda nacional en el sistema peruano de cajas municipales durante el periodo 2011-2017.	El incremento de los créditos en moneda nacional del sistema de cajas municipales aumenta la desdolarización del sistema financiero durante el periodo 2011-2017	**VD: Desdolarización**	Nivel de liquidez en dólares	Coeficiente de dolarisación
Problema secundarios	**Objetivo secundarios**	**Hipotesis secundarios**			
¿Cuál ha sido el comportamiento del coeficiente de dolarización en el sistema de cajas municipales durante el periodo entre 2011 - 2017?	Describir el comportamiento del coeficiente de dolarización en el sistema de cajas municipales para el periodo entre 2011 -2017	El coeficiente de dolarización en el sistema financiero ha mostrado una tendencia decreciente para el periodo entre 2011 -2017	**VI: Créditos en moneda nacional**	Nivel de financiamiento	Créditos Consumo
					Créditos Hipotecarios
					Créditos Corporativos
					Créditos Grandes Empresas
¿Cuál es la composición de la estructura de créditos del sistema de cajas municipales durante el periodo entre 2011 - 2017?	Describir la composición de la estructura de créditos del sistema de cajas municipales durante el periodo entre 2011 - 2017	La composición de la estructura de créditos del sistema de cajas municipales se ha modificado para el periodo entre 2011 -2017.			Créditos Medianas Empresas
					Créditos Pequeñas Empresas
					Créditos Microempresas

ANEXO 2
DATOS DE CREDITOS CAJAS MUNICIPALES

Entidad	Fecha	Créditos Consumo MN (Miles de S/)	Créditos Hipotecarios MN (Miles de S/)	Créditos Corporativos MN (Miles de S/)	Créditos Grandes Empresas MN (Miles de S/)	Créditos Medianas Empresas MN (Miles de S/)	Créditos Pequeñas Empresas MN (Miles de S/)	Créditos Microempresas MN (Miles de S/)
Sis. Finan	31/01/2011	23130750	7830318	8603146	5981398	6955962	10737357	7172045
Sis. Finan	28/02/2011	23495453	8039563	8407849	6184752	7034002	11019296	7251975
Sis. Finan	31/03/2011	23839550	8315078	8123837	6734262	6903422	11374934	7386668
Sis. Finan	30/04/2011	24165812	8532119	9253541	6275456	7191266	11631151	7453767
Sis. Finan	31/05/2011	24760475	8781874	9395426	6279969	7302712	12013911	7438021
Sis. Finan	30/06/2011	25241439	9012877	9391801	6066953	7536689	12297818	7456413
Sis. Finan	31/07/2011	25282831	9176109	9909066	6049203	7410108	12545880	7457133
Sis. Finan	31/08/2011	25855157	9368606	9690667	5725216	7336835	12839642	7505288
Sis. Finan	30/09/2011	26220326	9595275	9105226	5700878	7655976	13226145	7668612
Sis. Finan	31/10/2011	26578562	9767709	9296431	5694713	7824087	13643667	7834500
Sis. Finan	30/11/2011	27173087	9974230	9279688	5859416	7821392	14111488	8084848
Sis. Finan	31/12/2011	27660269	10150378	9282176	6115849	8121494	14315069	8188559
Sis. Finan	31/01/2012	27879468	10315456	9202277	5957450	8192705	14345160	8070464
Sis. Finan	29/02/2012	28249580	10505784	8953027	5966063	8130583	14497767	8234911
Sis. Finan	31/03/2012	28556726	10759728	8857327	6056134	8129218	15043841	8187966
Sis. Finan	30/04/2012	28827305	10961448	8610691	6002122	8319958	15347132	8220369
Sis. Finan	31/05/2012	29479179	11188375	8084171	6214663	8379272	15705328	8291864
Sis. Finan	30/06/2012	29889639	11448051	8619032	6308683	8602882	15974981	8341822
Sis. Finan	31/07/2012	29956704	11718933	8760950	6562833	8794326	16198566	8263566
Sis. Finan	31/08/2012	30389848	12045557	9049089	6265404	8950443	16491614	8335915
Sis. Finan	30/09/2012	30675293	12390255	8762454	6226098	9256962	16811168	8388049
Sis. Finan	31/10/2012	31002895	12685844	8255713	6168746	9402388	17179557	8547126

Entidad	Fecha	Créditos Consumo MN (Miles de S/)	Créditos Hipotecarios MN (Miles de S/)	Créditos Corporativos MN (Miles de S/)	Créditos Grandes Empresas MN (Miles de S/)	Créditos Medianas Empresas MN (Miles de S/)	Créditos Pequeñas Empresas MN (Miles de S/)	Créditos Microempresas MN (Miles de S/)
Sis. Finan	30/11/2012	31383923	13134615	8094257	6339856	9677471	17673449	8718878
Sis. Finan	31/12/2012	31671543	13516823	8294753	6632425	9890338	17720972	8670652
Sis. Finan	31/01/2013	31730511	13823001	7810962	6161624	9778277	17724656	8523498
Sis. Finan	28/02/2013	31906647	14045679	8302128	6198385	9948652	17916880	8406938
Sis. Finan	31/03/2013	31924831	14398496	8669031	6576637	10269183	18092242	8402348
Sis. Finan	30/04/2013	32259615	14840154	8887578	6960118	10545614	18255816	8454246
Sis. Finan	31/05/2013	32723094	15300646	9138392	7027164	10718927	18488713	8429569
Sis. Finan	30/06/2013	33089557	15697770	10049765	7498484	10868890	18615181	8388850
Sis. Finan	31/07/2013	33179463	16071506	11395366	7902173	10845231	18692747	8406770
Sis. Finan	31/08/2013	33638631	16510452	12189463	8409459	11170422	18796780	8517925
Sis. Finan	30/09/2013	34015804	16997500	12836149	8774569	11685306	19040633	8409819
Sis. Finan	31/10/2013	34457931	17458452	13240525	8892490	12137676	19339755	8488293
Sis. Finan	30/11/2013	34962464	17981025	13890829	9420580	12593400	19771601	8651218
Sis. Finan	31/12/2013	35516594	18312025	14181411	9942510	13026342	19434820	8619702
Sis. Finan	31/01/2014	35729619	18686891	14711505	9928170	13398851	19312927	8562174
Sis. Finan	28/02/2014	36019272	19112442	14628556	11270641	13635703	19256090	8563524
Sis. Finan	31/03/2014	36258789	19573783	14748097	11808424	14712064	19404615	8534202
Sis. Finan	30/04/2014	36570984	19889064	15742042	11824172	14546075	19539628	8506699
Sis. Finan	31/05/2014	37164058	20294640	14880750	12158790	15038063	19605895	8500100
Sis. Finan	30/06/2014	37599275	20697702	14224576	12235092	15413351	19716700	8419640
Sis. Finan	31/07/2014	37555742	20905162	14544741	12472080	15302583	19760881	8451940
Sis. Finan	31/08/2014	37867908	21216885	14848793	12583446	15345956	19928443	8461279
Sis. Finan	30/09/2014	38290002	21593143	16007752	12606926	15472188	19976346	8476865
Sis. Finan	31/10/2014	38806270	21973406	16747565	13400460	15457912	20087007	8579214
Sis. Finan	30/11/2014	39399207	22400077	17400650	13839795	15818351	20331367	8710521

Entidad	Fecha	Créditos Consumo MN (Miles de S/)	Créditos Hipotecarios MN (Miles de S/)	Créditos Corporativos MN (Miles de S/)	Créditos Grandes Empresas MN (Miles de S/)	Créditos Medianas Empresas MN (Miles de S/)	Créditos Pequeñas Empresas MN (Miles de S/)	Créditos Microempresas MN (Miles de S/)
Sis. Finan	31/12/2014	39878285	22701564	18437543	14450670	16617481	20177716	8700953
Sis. Finan	31/01/2015	40199690	22979927	21888266	13071652	15568655	20045190	8605360
Sis. Finan	28/02/2015	40706862	23389888	22051441	13029242	16191553	20014424	8674175
Sis. Finan	31/03/2015	41381379	24003547	23967845	14146716	17392963	20105619	8744933
Sis. Finan	30/04/2015	42084370	24536980	26351077	14841323	18086872	20329826	8719742
Sis. Finan	31/05/2015	42936839	25110652	26748847	15558232	18672066	20513892	8722476
Sis. Finan	30/06/2015	43570894	25491387	27831781	16196434	19029746	20483640	8612480
Sis. Finan	31/07/2015	43684669	25853257	29010397	17289274	19043971	20612893	8645634
Sis. Finan	31/08/2015	44396977	26421120	30092908	18138325	20309022	20836050	8704165
Sis. Finan	30/09/2015	45052396	27074156	31078240	19362078	20906902	21095134	8781019
Sis. Finan	31/10/2015	45687973	27453773	31375810	19630647	21255428	21322627	8942748
Sis. Finan	30/11/2015	46604134	27884133	32814987	20191314	21804114	21640151	9061543
Sis. Finan	31/12/2015	47234066	28233438	33258385	19997421	22530877	21627457	9158864
Sis. Finan	31/01/2016	47381725	28511624	34285777	20095477	22454018	21512570	9039080
Sis. Finan	29/02/2016	47806704	28843048	34564282	19888614	22918574	21581972	9039522
Sis. Finan	31/03/2016	48204589	29267273	34616902	20104126	23343600	21682290	9072549
Sis. Finan	30/04/2016	48557804	29585765	35001076	20504162	23795001	21864229	9111927
Sis. Finan	31/05/2016	49142014	29918258	34234324	20299383	23464376	22009544	9124434
Sis. Finan	30/06/2016	49679554	30311997	34029597	20121814	23399431	22100065	9173505
Sis. Finan	31/07/2016	49590959	30487903	34392860	20314366	23793530	22210387	9206373
Sis. Finan	31/08/2016	50105411	30728690	33930391	19526751	23806438	22435843	9178764
Sis. Finan	30/09/2016	50502434	30871676	33547740	18967155	24141065	22816383	9329605
Sis. Finan	31/10/2016	50937830	30881808	34092268	18580719	24041896	23091655	9494628
Sis. Finan	30/11/2016	51674997	31011702	35073886	18860419	24362913	23406324	9732699
Sis. Finan	31/12/2016	52110890	31268059	34295129	18788205	25006857	23543439	9818880

Entidad	**Fecha**	**Créditos Consumo MN (Miles de S/)**	**Créditos Hipotecarios MN (Miles de S/)**	**Créditos Corporativos MN (Miles de S/)**	**Créditos Grandes Empresas MN (Miles de S/)**	**Créditos Medianas Empresas MN (Miles de S/)**	**Créditos Pequeñas Empresas MN (Miles de S/)**	**Créditos Microempresas MN (Miles de S/)**
Sis. Finan	31/01/2017	52198842	31422063	34184662	18453943	24407348	23406904	9778230
Sis. Finan	28/02/2017	52505668	31676450	34053008	18281470	24455529	23519961	9869157
Sis. Finan	31/03/2017	52692342	32045516	33194665	18781119	24411860	23719937	9830503
Sis. Finan	30/04/2017	52888150	32225595	33705027	18637575	24303470	23918285	9761680
Sis. Finan	31/05/2017	53469766	32555874	32743248	18352471	24487655	24228689	9805684
Sis. Finan	30/06/2017	53866665	32896012	30249642	18246590	24878059	24366078	9805969
Sis. Finan	31/07/2017	53823778	33071047	31360319	18093388	24887850	24521739	9773578
Sis. Finan	31/08/2017	54434732	33362350	31680280	17841151	24873196	24730824	9889601
Sis. Finan	30/09/2017	54892238	33793977	31475017	17581403	25219422	24975522	10218059

Fuente: SBS